

CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

-CAC-

MISE A JOUR DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A L'EXERCICE 2005

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

PLAFOND DU PROGRAMME DE L'EMISSION : MAD 80 000 000

VALEUR NOMINALE : MAD 100 000

CONSEILLER ET COORDINATEUR GLOBAL



RESEAU PLACEUR



Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

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, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs qui l'a visé sous la référence VI/EM/036/2006 en date du 24 novembre 2006.

Le visa du CDVM 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.

ABREVIATIONS

AIVAM	Association des Importateurs des Véhicules Automobiles Montés
BMCE	Banque Marocaine du Commerce Extérieur
BNR	Bénéfice Net Réel
BT	Billets de Trésorerie
CAC	Centrale Automobile Chérifienne
CAHT	Chiffre d’Affaires Hors Taxes
CAF	Capacité d’Autofinancement
CBU	Completely Built-Up / Véhicules importés prêts à circuler
CDM	Crédit du Maroc
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CKD	Completely Knocked Down / Véhicules importés en pièces pour assemblage sur place
cm³	Centimètre cube
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
EBE	Excédent Brut d’Exploitation
EURO	Monnaie Unique Européenne
GBP	Great Britain Pound
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
KMAD	Milliers de dirhams
m	Mètre
m²	Mètre carré
MAD	Dirham Marocain
MMAD	Million de dirhams marocains
NS	Non Significatif
PDG	Président Directeur Général
PFI	Prélèvement Fixe à l’Importation
PSA	Peugeot Société Anonyme
pt	Point
SAV	Service Après Vente
SDTM	Société marocaine de Distribution et Transport de marchandises et de Messagerie

SOMACA	Société Marocaine des Constructions Automobiles
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TIR	Transport International Routier
TPA	Taxe sur les Produits des Actions
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur Valeur Ajoutée
UE	Union Européenne
VN	Véhicules Neufs
VP	Voiture ou Véhicule Particulier
VUL	Voiture ou Véhicule Utilitaire Léger
VW	Volkswagen

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	2
SOMMAIRE	4
PREAMBULE.....	5
PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES	5
I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL	5
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES	5
III. L'ORGANISME CONSEIL	5
IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	5
PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION.....	5
I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION	5
II. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE	5
III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION	5
IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS.....	5
V. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS	5
PARTIE III : PRESENTATION DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	5
I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX.....	5
II. RENSEIGNEMENT SUR LE CAPITAL SOCIAL DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	5
III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	5
IV. MARCHÉ DES TITRES.....	5
PARTIE IV : ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE	5
I. REGLEMENTATION DU SECTEUR.....	5
II. DONNEES RELATIVES AU SECTEUR DE L' AUTOMOBILE.....	5
III. ACTIVITE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	5
IV. ORGANISATION DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	5
V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT	5
PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	5
I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION.....	5
II. ANALYSE DU BILAN DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	5
II. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT.....	5
PARTIE VI : STRATEGIE & PERSPECTIVES	5
I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	5
II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	5
PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE.....	5
FACTEURS DE RISQUE.....	5
PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS & LITIGES	5
ANNEXES : ÉTATS & RAPPORTS FINANCIERS.....	5
I. PRINCIPES ET METHODES D'ÉVALUATION.....	5

II. ÉTATS COMPTABLES.....	5
III. ÉTATS DES INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	5
SOUSCRIPTEUR	5
MODALITES DE SOUSCRIPTION	5

PREAMBULE

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCE Capital Conseil, agissant en qualité d'Organisme Conseil de la Centrale Automobile Chérifienne -CAC- dans le cadre d'un programme d'émission de Billets de Trésorerie pour un montant de MAD 80 000 000.

Les personnes en la possession desquelles le présent dossier d'information viendrait à se trouver, sont invitées par BMCE Capital Conseil à s'informer et à respecter la réglementation dont elles dépendent en matière de souscription à ce type d'opération.

Les informations qualitatives et quantitatives contenues dans le présent document, sauf mention spécifique, proviennent essentiellement :

- Des rapports de gestion des exercices clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ;
- Des comptes sociaux de la Centrale Automobile Chérifienne relatifs aux exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Des procès verbaux des Conseils d'Administration afférents aux exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Des procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaire ayant approuvé les comptes relatifs aux exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Et, des différents commentaires, analyses et statistiques recueillis par nos soins auprès des organes de direction et de gestion de la Centrale Automobile Chérifienne.

BMCE Capital Conseil

PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

A notre connaissance, les données du présent dossier d'information 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 Centrale Automobile Chérifienne. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Victor EL BAZ

Président Directeur Général, CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

84, Avenue Lalla Yacout - 20 000 Casablanca

Téléphone : 022 31 81 81

Fax : 022 31 97 12

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

1. Exercice 2003

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables 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 audités.

Les états de synthèse sociaux de la Centrale Automobile Chérifienne pour l'exercice clos le 31 décembre 2003 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession applicable au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base des sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse cités au deuxième paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société Centrale Automobile Chérifienne au 31 décembre 2003 ainsi que les résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins.

Abdelmejid FAIZ

Associé

Ernst & Young

44, Rue Mohamed SMIHA

Casablanca

2. Exercices 2004 et 2005

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables 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 audités.

Les états de synthèse sociaux de la Centrale Automobile Chérifienne pour les exercices clos le 31 décembre 2004 et 2005 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession applicable au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base des sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse cités au deuxième paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société Centrale Automobile Chérifienne au 31 décembre 2004 et 2005 ainsi que les résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins.

Abdelmejid FAIZ

Associé
Ernst & Young
44, Rue Mohamed SMIHA
Casablanca

Faïçal MEKOUAR

Associé Gérant
FIDAROC
61, Rue Allal Ben Abdellah
Casablanca

Cabinet	Ernst & Young	FIDAROC
Adresse postale	37, bd Abdellatif Ben Kaddour Casablanca	61, Rue Allal Ben Abdellah Casablanca
Téléphone	022-95-79-00	022-54-08-00
Fax	022-39-02-26	022-54-23-21
Date du premier exercice soumis aux commissaires aux comptes	2001	2004
Date d'expiration du mandat actuel	2006	2006

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. Les informations proviennent des comptes sociaux et des rapports de gestion de la Centrale Automobile Chérifienne des exercices 2003, 2004 et 2005, des prévisions établies par les organes de direction et de gestion de la société et des statistiques recueillis auprès du ministère du transport et de l'équipement et de l'association des importateurs des véhicules montés.

L'opération, objet du présent dossier d'information est conforme aux dispositions de la loi 35-94, relative à certains titres de créance négociables promulguée par le Dahir N° 1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995), ainsi qu'aux procédures et règles de la législation marocaine.

Adil BOUIFROURI
Directeur Général, BMCE Capital Conseil
30, Bd Moulay Youssef - Casablanca
Tél : 022 42 91 00

IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Madame Sophie EL BAZ - ANASTAZE
Secrétaire Général
Centrale Automobile Chérifienne
84, Avenue Lalla Yacout - 20 000 Casablanca
Téléphone : 022 31 81 81
Fax : 022 31 97 12
Mail : sophie.anastaze@wanadoo.net.ma

PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

1. Cadre de l'opération

Le Conseil d'Administration, réuni le 4 septembre 2003, a autorisé l'émission d'emprunts représentés par des Billets de Trésorerie –BT dans le cadre d'un plafond de MAD 50 000 000 et a procédé à son extension en 2005 le portant à MAD 80 000 000. La première émission de billets de trésorerie a eu lieu en date du 24 mai 2004. L'extension du plafond a été réalisée suite à une mise à jour occasionnelle, visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières sous la référence VI/EM/2006 du 16 janvier 2006.

A cet effet, la société Centrale Automobile Chérifienne 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.

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 Centrale Automobile Chérifienne a établi avec le Conseiller le présent dossier d'information relatif à son activité, sa situation économique et financière et son programme d'émission.

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

Le Conseil d'administration, réuni le 4 septembre 2003 a autorisé le Président Mr Victor Elbaz et le directeur Général Mr Robert Marrache d'émettre des billets de trésorerie pour le compte de la Société.

2. Objectifs de l'émission

- Accompagner le développement de l'activité de la Centrale Automobile Chérifienne en mobilisant les fonds nécessaires à un coût réduit ;
- Réduire les refinancements bancaires, lesquels s'élèvent à fin 2005 à KMAD 90 000 (Cf. tableau « plafond des lignes de crédits accordées à la CAC à fin 2005 » - page 61) ;
- Faire face à l'augmentation des stocks du fait de l'évolution de l'activité de la société induisant la nécessité de constituer un stock important à certains moments de l'année (lancement de nouveaux modèles, restylage, etc.) ;
- Diversifier les sources de financement.

II. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE

▪ Nature des titres	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
▪ Forme des titres	Billets de Trésorerie au porteur.
▪ Plafond de l'émission	MAD 80 000 000
▪ Valeur nominale	MAD 100 000
▪ Maturité	De 10 jours à 12 mois.
▪ Date de jouissance	À la date de règlement.
▪ Taux d'intérêt	Négociable, déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché.
▪ Mode de rémunération	Intérêts post comptés.
▪ Paiement du coupon	A la date d'échéance des Billets.
▪ Remboursement du principal	<i>In fine</i> , soit à l'échéance de chaque Billet.
▪ Clause d'assimilation	Les billets de trésorerie émis ne font l'objet d'aucune assimilation à des titres d'une émission antérieure.
▪ Négociabilité des titres	Total auprès du réseau placeur.
▪ Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.

III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

1. Bénéficiaires

Les bénéficiaires sont les personnes morales ou physiques, résidentes ou non résidentes.

2. Identification des souscripteurs

L'organisme chargé du placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessous. A cet effet, il doit obtenir copie du document qui l'atteste et le joindre au bulletin de souscription.

Catégorie	Documents à joindre
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie et, pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal, pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), numéro du registre de commerce
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale

3. Période de souscription

A chaque fois que la Centrale Automobile Chérifienne manifesterait un besoin de trésorerie, BMCE Bank procéderait à l'ouverture de la période de souscription au moins 72 heures avant la date de jouissance.

4. Modalités de souscription

Les souscriptions seront réalisées à l'aide de bulletins de souscription, selon le modèle joint en Annexe. Les ordres de souscription seront collectés par le biais de l'organisme chargé du placement qui se chargera de les transmettre à BMCE Capital Conseil.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription. En ce cas les mouvements sont portés sur un compte

ouvert en nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;

- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;
- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant. Aussi l'ouverture d'un compte doit se faire en la présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements ; et
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès d'un seul membre du syndicat de 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.

5. Modalités d'allocation

Les modalités d'allocation seront arrêtées au moins 72 heures avant chaque période de souscription et seront communiquées par l'organisme chargé du placement.

6. Modalités de versement des souscriptions

Le règlement des souscriptions se fera par transmission, à la date de jouissance, d'ordres de livraison contre paiement (LCP MAROCLEAR) par BMCE Bank, en sa qualité d'établissement gestionnaire des titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS

▪ Conseiller et coordinateur	BMCE Capital Conseil 30, Bd My Youssef, Casablanca
▪ Réseau placeur	BMCE Bank. 140, Bd Hassan II, Casablanca
▪ Domiciliataire de l'émission	BMCE Bank. 140, Bd Hassan II, Casablanca
▪ Dépositaire central	Règlement livraison des transactions entre les différents intermédiaires par MAROCLEAR.

V. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS

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 physiques ou 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. Revenus

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis, selon le cas, à l'Impôt sur les Sociétés (IS) ou à l'Impôt sur le Revenu (IR).

Personnes Résidentes

➤ **Personnes soumises à l'IS**

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 au 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 sur les sociétés.

➤ **Personnes soumises à l'IR**

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à l'IR au taux de :

- 30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ;
- 20% imputable sur la cotisation de l'IR avec droit à restitution pour les bénéficiaires personnes morales et les personnes physiques soumises à l'IR selon le régime BNR ou BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :
 - Le nom, prénom, adresse et le numéro de la CIN ou de carte d'étranger ;
 - Le numéro d'article d'imposition à l'IR.

Personnes Non Résidentes

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%..

2. Plus-values

Personnes Résidentes

➤ Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 75 du livre d'assiette et de recouvrement, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

- La cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et soeurs ;
- L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- L'apport en société.

Selon les dispositions de l'article 70 du livre d'assiette et de recouvrement, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 20 000 DH;
- La donation d'obligations et autres titres de créances effectuée entre ascendants et descendants, entre époux frères et soeurs.

Le profit net de cession est constitué par la différence entre :

- D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment des frais de courtage et de commission ;
- Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

Le prix de cession et d'acquisition s'entendent du capital du titre, exclusion faite des intérêts courus et non encore échus aux dates desdites cession ou acquisition.

➤ Personnes Morales

Conformément aux dispositions du livre d'assiette et de recouvrement, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

Personnes Non Résidentes

➤ Personnes Physiques

Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

➤ Personnes Morales

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 DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

▪ Dénomination sociale	Centrale Automobile Chérifienne -CAC-.
▪ Siège social	84, Avenue Lalla Yacout - Casablanca.
▪ Téléphone	022 31 81 81
▪ Télécopie	022 31 97 12
▪ Forme juridique	Société Anonyme à conseil d'administration de droit privé marocain régie par la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes.
▪ Date de constitution	1929.
▪ Durée de vie	99 ans.
▪ Objet social (Article 3 des statuts)	La société a pour objet tant au Maroc qu'à l'étranger l'achat, notamment à l'importation, la vente, la location et d'une manière générale le commerce sous toutes ses formes ainsi que l'industrie de voitures et autres véhicules de toutes marques, de moteurs, fournitures et appareils accessoires de toutes sortes et de carburants. Elle pourra, dans le cadre de cette activité principale, effectuer les opérations suivantes : ▪ La création, l'acquisition, la location, l'exploitation directe ou indirecte et la cession de toute affaire ou établissement en relation avec le commerce automobile ; ▪ L'étude, l'acquisition sous toutes ses formes, l'apport, la cession et l'exploitation ou représentation directes ou indirectes de tous brevets, marques et procédés, licences, agences, exclusivités, dépôts ou concessions ; ▪ L'association ou la participation directe ou indirecte à toutes les opérations ou entreprises pouvant se rattacher à l'un quelconque des objets de la société, par voie de création de sociétés nouvelles, de participation à leur constitution ou d'augmentation de capital de sociétés existantes, ou encore d'apport, de vente de tout ou partie de l'actif, de fusion ou autrement ; Plus généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets précités ou à tous autres objets similaires ou connexes.
▪ Capital social (Fin décembre 2005)	MAD 24 000 000 entièrement libéré, composé de 150 000 actions d'une valeur nominale de MAD 160.
▪ Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
▪ Régime fiscal	Taux d'IS : 35% Taux de TVA sur carburant : 7% Taux de TVA sur tout autre produit/ service : 20%

▪ Numéro d'inscription au Registre de Commerce	1.103 - Casablanca.
▪ Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal du Commerce de Casablanca.
▪ Lieu de consultation des documents juridiques	Siège de CAC au 84, Avenue Lalla Yacout - Casablanca.
▪ Lois relatives au secteur de l'automobile	Loi 10/81

II. RENSEIGNEMENT SUR LE CAPITAL SOCIAL DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

1. Evolution du capital social

Année	Nombre de titres	Valeur nominale	Montant de l'augmentation	Montant du capital	Nature de l'opération
1929	30 000	100 ^(*)	-	3 000 000 ^(*)	Constitution de la société.
1949	16 800	2 000 ^(*)	30 600 000 ^(*)	33 600 000 ^(*)	Acquisition de la société auprès d'AUTO HALL.
1951	30 000	2 000 ^(*)	26 400 000 ^(*)	60 000 000 ^(*)	Augmentation de capital.
1959	30 000	4 000 ^(*)	60 000 000 ^(*)	120 000 000 ^(*)	-
-	30 000	40	-	1 200 000	Passage en dirhams marocains.
1997	30 000	160	3 600 000	4 800 000	Augmentation de capital.
2000	150 000	160	19 200 000	24 000 000	Augmentation de capital par incorporation de KMAD 19 200 sur le report à nouveau et par création de 120 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de MAD 160.

^(*) Francs marocains

Source : Centrale Automobile Chérifienne

2. Structure actuelle de l'actionnariat

A fin décembre 2005, le capital social de la Centrale Automobile Chérifienne s'établit à MAD 24 000 000, composé de 150 000 actions réparties comme suit :

Actionnaires	Adresse	Nombre d'actions détenues	% du Capital	% des droits de vote
LAMBESTON HOLDING ¹	Sullivan's Quay Cork - Irlande	50 260	33,5%	33,5%
Société RISTOM ²	18, Rue Pelle - Casablanca	35 950	24,0%	24,0%
Rosine ELBAZ	Allée des araucarias - Anfa - Casablanca	30 000	20,0%	20,0%
Société OMAFRIC ³	44, Rue Aït Baamrane - Casablanca	26 250	17,5%	17,5%
Victor ELBAZ	Allée des araucarias - Anfa - Casablanca	5 610	3,7%	3,7%
Autres	-	1 930	1,3%	1,3%
TOTAL		150 000	100,0%	100,0%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

¹ Holding de participations créé en 1986 et détenue par la famille BELISHA. En 2005, le chiffre d'affaires et le résultat net de LAMBESTON HOLDING s'élèvent respectivement à K GBP 302 et à K GBP 178.

² RISTOM est un holding de participations appartenant à la famille BENNANI SMIREs, créée en 1986. En 2005, le chiffre d'affaires de la société RISTOM s'élève à KMAD 3 942 pour un résultat net de KMAD 245.

³ Détenue par la famille BELISHA, cet Holding de participations, créée en 1962, a dégagé en 2005 un chiffre d'affaires de KMAD 2 756 et un résultat net de KMAD 2 702.

Par ailleurs, aucun pacte d'actionnaires n'a été mis en place.

III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

1. Dispositions statutaires

Selon l'article 12 des statuts, la Centrale Automobile Chérifienne est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois à douze membres, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale pour une durée de six ans.

De plus, « un salarié de la société ne peut être nommé Administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif » et « le nombre des administrateurs liés à la société par contrat de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration ».

2. Composition de l'actuel Conseil d'Administration

L'actuel Conseil d'Administration se compose de :

Nom	Fonction	Début du mandat	Expiration du mandat	Lien de parenté
Mr. Victor EL BAZ	Président Directeur Général	28 août 1998	31 décembre 2009 ¹	-
Mr. Robert MARRACHE	Directeur Général	28 août 1998	31 décembre 2009	Aucun lien
Mme Rosine EL BAZ	Administrateur	1 ^{er} janvier 2000	31 décembre 2011	Femme du Président
Mr. Sidney BELISHA	Administrateur	1 ^{er} janvier 2000	31 décembre 2011	Cousin du Président
Mr. Jalil BENNANI	Administrateur	28 août 1998	31 décembre 2009	Aucun lien

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Par ailleurs, M. Elbaz est également Président Directeur Général de la société SODIA et Cogel. M. Marrache est également Directeur Général de la société SODIA. M. Belisha est président des sociétés Lambeston Holding et Omafric. M. Bennani, quant à lui est président de la société Ristom.

3. Direction

Victor EL BAZ, *Président Directeur Général (63 ans)*

Diplômé de HEC Paris et titulaire d'un MBA en gestion de la Northern Illinois University aux Etats-Unis d'Amérique, Monsieur Victor ELBAZ a rejoint la Centrale Automobile Chérifienne en 1968 en qualité d'Administrateur Directeur Général. Depuis 2000, il occupe le poste de Président Directeur Général de la Centrale Automobile Chérifienne.

Robert MARRACHE, *Directeur Général (51 ans)*

Licencié en Sciences Economiques de l'Université d'Aix Marseille et diplômé de l'Institut d'Administration d'Entreprises, Monsieur Robert MARRACHE intègre en 1977 le Holding SOGEFIC¹ en tant que Secrétaire Général.

¹ Le Conseil d'administration réuni en date du 15 juin 2004 a prorogé le mandat de Monsieur Victor EL BAZ ; celui-ci devant expirer à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

En 1982, Monsieur Robert MARRACHE rejoint la Centrale Automobile Chérifienne où il exerce jusqu'à présent les fonctions de Directeur Général.

Sophie EL BAZ - ANASTAZE, Secrétaire Général (31 ans)

Diplômée de l'Ecole Supérieure de Commerce de Tours, Madame Sophie EL BAZ - ANASTAZE exerce, entre 1998 et 2001, en tant qu'auditeur chez DELOITTE TOUCHE TOHMATSU à Paris, section multinationales, avant de rejoindre le bureau VERITAS où elle est en charge des missions de consolidation.

A partir d'octobre 2002, Madame Sophie EL BAZ – ANASTAZE rejoint la Centrale Automobile Chérifienne en qualité de Secrétaire Général.

4. Gouvernance d'entreprise

4.1. Comités techniques et Gouvernement d'entreprise

Les statuts de la Centrale Automobile Chérifienne ne prévoient pas la mise en place de comités techniques ni celle de gouvernement d'entreprise.

4.2. Rémunérations attribuées aux membres des organes d'administration et de direction

Au terme de l'exercice 2005, le montant global des rémunérations attribuées aux membres des organes de direction s'établit à KMAD 7 178.

Les administrateurs de la CAC ne perçoivent pas de rémunération.

4.3. Intéressement et participation du personnel

A ce jour, il n'existe pas de plan d'intéressement du personnel.

4.4. Opérations conclues entre la Centrale Automobile Chérifienne et l'un de ses administrateurs ou directeurs généraux

A ce jour, aucune opération n'est conclue entre la Centrale Automobile Chérifienne et l'un de ses administrateurs ou directeurs généraux.

¹ Holding familial ayant une activité financière, consistant en la détention de titres de participations.

IV. MARCHE DES TITRES

Montants des émissions	Durée	Date de jouissance	Date d'échéance	Taux de rendement
20 000 000	3 mois	24/05/2004	24/08/2004	3,60%
20 000 000	3 mois	14/06/2004	14/09/2004	3,60%
10 000 000	3 mois	23/08/2004	23/11/2004	3,00%
3 000 000	6 mois	25/08/2004	25/02/2005	3,25%
17 000 000	6 mois	10/09/2004	10/03/2005	3,25%
9 000 000	6 mois	05/10/2004	05/04/2005	3,25%
4 000 000	3 mois	28/10/2004	28/01/2005	3,05%
10 000 000	3 mois	23/11/2004	22/02/2005	3,10%
8 000 000	3 mois	01/02/2005	02/05/2005	3,05%
8 000 000	3 mois	25/02/2005	30/05/2005	3,15%
8 000 000	6 mois	24/02/2005	24/08/2005	3,30%
14 000 000	6 mois	11/03/2005	12/09/2005	3,25%
3 000 000	6 mois	01/04/2005	03/10/2005	3,35%
4 000 000	6 mois	25/04/2005	25/10/2005	3,45%
5 000 000	6 mois	12/08/2005	13/02/2006	3,60%
4 000 000	3 mois	25/08/2005	25/11/2005	3,15%
8 000 000	6 mois	12/09/2005	13/03/2006	3,55%
10 000 000	3 mois	15/09/2005	15/12/2005	3,30%
16 000 000	3 mois	26/09/2005	26/12/2005	3,30%
5 000 000	3 mois	25/11/2005	27/02/2006	3,40%
9 500 000	3 mois	19/12/2005	21/03/2006	3,40%
10 000 000	3 mois	26/01/2006	28/04/2006	3,55%
20 000 000	6 mois	26/01/2006	28/07/2006	3,70%
10 000 000	3 mois	17/02/2006	22/05/2006	3,50%
5 000 000	3 mois	27/02/2006	30/05/2006	3,50%
10 000 000	3 mois	10/03/2006	09/06/2006	3,35%
5 000 000	3 mois	27/04/2006	28/07/2006	3,45%
10 000 000	3 mois	22/05/2006	22/08/2006	3,40%
10 000 000	3 mois	09/06/2006	11/09/2006	3,40%
10 000 000	6 mois	20/03/2006	20/09/2006	3,65%
10 000 000	6 mois	28/07/2006	29/01/2007	3,55%
10 000 000	6 mois	22/08/2006	22/02/2007	3,70%
5 000 000	3 mois	11/09/2006	11/12/2006	3,50, %

L'encours au 11 septembre 2006 s'élève à MMAD 35.

PARTIE IV : ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

I. REGLEMENTATION DU SECTEUR

Le marché automobile marocain est régi par la loi 10/81 dont l'objectif premier est de favoriser le développement d'un tissu industriel suffisamment important pour insuffler de la dynamique économique. Cette loi a, en effet, mis en place un régime protectionniste, caractérisé par :

- Une taxation douanière élevée de 32,75% sur les véhicules importés montés (ou Built-Up) ;
- Une exonération des droits de douane pour le Completely Knocked Down -CKD- importés, entrant dans le montage d'une voiture particulière ou d'un véhicule utilitaire léger.

En contrepartie des avantages dont ils bénéficient, les constructeurs doivent respecter un taux d'intégration - compensation¹ -TIC- de 50% et fabriquer au moins 2 000 véhicules par an pour chaque modèle de VP ou de VUL.

Afin de remédier à la baisse des volumes montés à la Somaca, l'Etat marocain a signé en 1995 une convention avec Fiat pour le montage de la voiture « économique ». Outre les avantages cités ci-dessus, le constructeur italien s'est vu exonérer du droit d'importation et du prélèvement fiscal à l'importation -PFI- et a bénéficié d'une baisse de la TVA de 20% à 7%. Ce régime a été élargi par la suite au montage des VUL pour Renault et PsA.

Cependant, suite au manque de succès de Fiat au Maroc, la marque turinoise a décidé de ne pas reconduire la Convention avec l'Etat marocain, se délestant ainsi de son activité de montage au profit de l'importation. Ce retrait a permis à Renault de négocier un nouvel accord de montage de voitures économiques, notamment après son acquisition des parts de l'Etat dans le capital de la Somaca.

L'accord de libre-échange, conclu avec l'UE, prévoit à partir de 2003 une baisse annuelle progressive des droits de douane sur les véhicules importés montés, en vue de leur annulation totale en 2012. Ceux-ci devraient diminuer annuellement de 3% et ce, jusqu'en 2007. Entre 2008 et 2012, cette réduction devrait atteindre 15% par an.

Ainsi, depuis le 1^{er} mars 2006, les taux de douane appliqués pour les véhicules en provenance de l'UE sont de 28,85% pour les véhicules de moins de 2 200 cm³ et de 19,75% pour les véhicules de 2 200 cm³ et plus. Par ailleurs, les droits de douane en provenance d'autres pays que l'UE s'élèvent à 32,75% en 2006, toutes cylindrées confondues.

Cette diminution des tarifs douaniers sur les véhicules neufs importés a été accompagnée par une forte augmentation de ces mêmes droits sur les véhicules d'occasion importés : instauration d'un prix plancher de MAD 65 000 aussi bien pour la voiture neuve que celle d'occasion avec application d'un coefficient d'abattement de 50% selon l'âge du véhicule.

L'objectif recherché par les pouvoirs publics est de limiter les importations de voitures anciennes et d'encourager les futurs acquéreurs à s'orienter vers le neuf d'origine locale ou étrangère. Cette mesure a permis de ramener le nombre d'immatriculations de véhicules usagers de près de 90 000 avant 1994 à près de 20 000 en 2005.

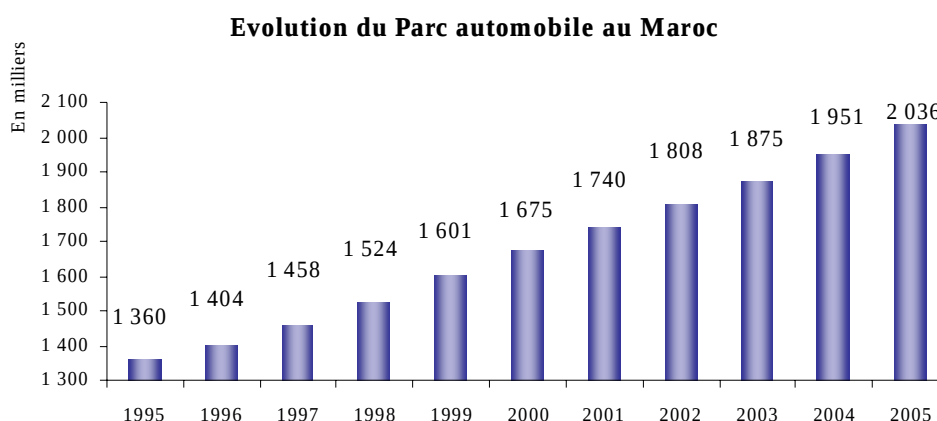
¹ Taux d'Intégration - Compensation ou TIC reflète le niveau d'intégration en pièces fabriquées localement, éventuellement compensées par des exportations de produits finis. Pour les VUL, ce taux est actuellement de 75%.

II. DONNEES RELATIVES AU SECTEUR DE L'AUTOMOBILE

NB : Les données relatives au secteur automobile, communiquées ci-après, proviennent de l'Association des Importateurs des Véhicules Automobiles Montés, du Ministère du Transport et de l'Équipement et du Ministère du Commerce et de l'Industrie.

1. Parc marocain des véhicules automobiles

Le parc automobile marocain dénombre, à fin 2005, plus de 2 millions de véhicules, comparé à 1,36 millions de véhicules en circulation en 1995, marquant un Taux de Croissance Annuel Moyen de 4,1% sur la période.



Source : Ministère du Transport et de l'Équipement

Les Véhicules Particuliers -VP- ou de Tourisme représentent 72,5% du parc total avec 1 477 330 unités tandis que les Véhicules Utilitaires Légers -VUL- représentent 26,3%, soit l'équivalent de 535 772 unités.

2. Place du secteur dans l'économie nationale

L'activité de montage automobile se trouve actuellement à l'état embryonnaire. Elle comporte une unité de montage¹ des véhicules particuliers ainsi que des VUL et près de soixante entreprises de sous-traitance. Le secteur emploie directement et indirectement environ 26 000 personnes. Sa contribution à la formation du PIB est estimée à MAD 12,3 milliards, soit 2,7% du PIB à fin 2005. Les investissements entrepris par le secteur se chiffrent, pour leur part, à MAD 1,24 milliards.²

3. Opérateurs du secteur

Le secteur automobile marocain se compose, outre de la Somaca, de plusieurs importateurs, concessionnaires d'une ou de plusieurs marques :

¹ Le Maroc dispose également d'une dizaine de chaînes de montage de poids lourds et de cinq carrossiers industriels.

² Source : « Morocco Car Trading », Oxford Business Group, 2006

- **Somaca :** Unique unité de montage automobile installée au Maroc, celle-ci dispose d'une capacité de production de 60 000 véhicules par an. Créée en 1959 par le Gouvernement marocain, d'une part et par Simca et Fiat, d'autre part, la Somaca a assuré le montage des véhicules Simca, Fiat, Renault, Opel, Peugeot, Talbot et Citroën.

Entre 1996 et 2003, elle a procédé au montage de voitures particulières et de VUL dans le cadre de conventions signées entre l'Etat et Fiat Auto Maroc, d'une part, et Renault et PSA, d'autre part. En juillet 2005, Somaca lance la production de la Logan Dacia qui remplace la Fiat locale dont la production a été interrompue en fin 2003. Elle initie également l'activité de montage des utilitaires Renault et PSA.

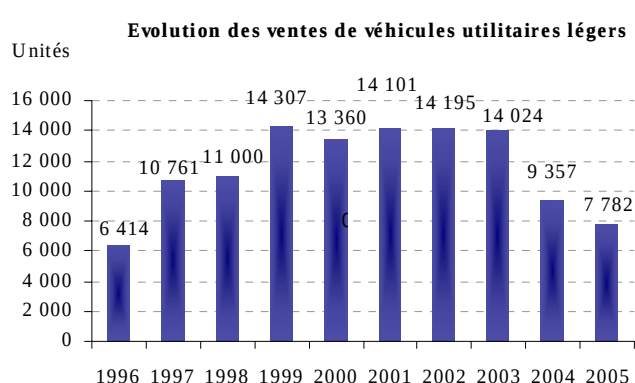
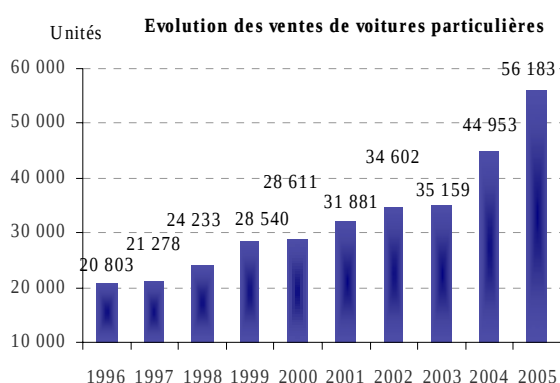
- **Les importateurs :** Il existe plus d'une trentaine de marques commercialisées au Maroc et distribuées par une quinzaine de représentants locaux. Les plus importants distributeurs sont Renault Maroc, Sopriam pour les marques Peugeot et Citroën, la Centrale Automobile Chérifienne pour les marques Volkswagen, Audi, Porsche et Skoda, Univers Motors pour la marque Honda et enfin Toyota du Maroc.

4. Ventes automobiles au Maroc

Le nombre de nouvelles immatriculations toutes catégories confondues s'est élevé à fin 2005 à 88 020 unités contre 78 348 une année auparavant, enregistrant une hausse de 12,3%, traduisant une bonne dynamique de marché, favorisée notamment par la recrudescence de la concurrence entre les différentes marques présentes au Maroc ainsi que par l'accès facilité au crédit automobile.¹

Les ventes de véhicules particuliers ont enregistré une importante progression sur ces dernières années pour s'établir à 56 183 unités en 2005, faisant ressortir un TCAM de 11,7% depuis 1996.

Sur le marché des VUL, les ventes nationales se sont fixées à fin 2005 à 7 782 unités, signant un TCAM de 2,2% sur la période 1996-2005. Toutefois, il est à signaler le repli de près de 17% des ventes VUL en 2005 comparativement à 2004, consécutivement au changement de classification d'une partie importante des VUL en VP.



Source : AIVAM

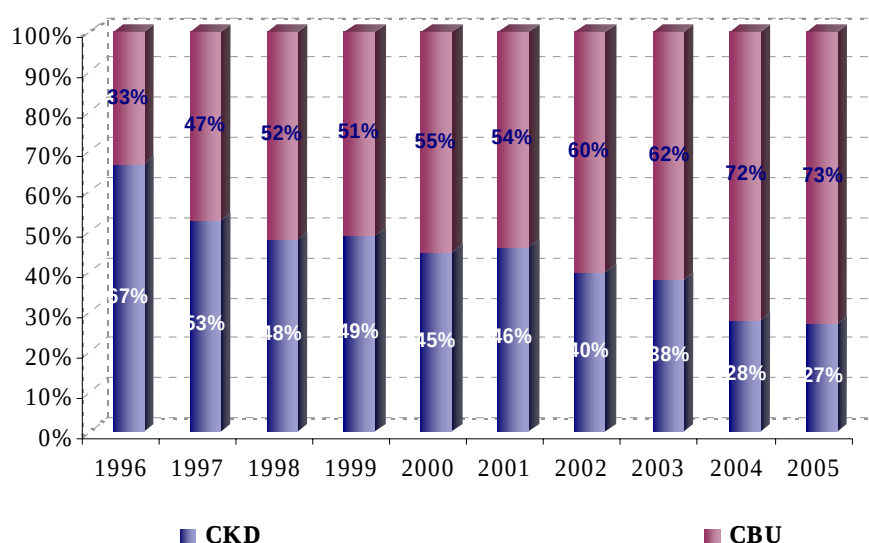
Globalement, l'accroissement des réalisations commerciales du secteur s'explique principalement par :

¹ Source : Direction de la Sécurité des Transports Routiers

- La mise sur le marché de la voiture familiale économique ;
- La baisse des droits de douane sur l'importé monté à l'état neuf ;
- Et, la forte hausse des tarifs douaniers sur les véhicules d'occasion importés.

La structure des ventes laisse apparaître, pour sa part, une prépondérance des véhicules importés montés, lesquels représentent 73,1% du marché en 2005 contre seulement près de 33% en 1996. Le quasi doublement de la proportion des CBU se justifie également par le retrait, en 2003, de la voiture économique Fiat et par une forte agressivité commerciale de la part des constructeurs français.

Evolution de la structure du marché



Source : AIVAM

Par type de voitures, les écoulements de véhicules particuliers s'affichent en progression de 25,0% à 56 183 unités entre 2004 et 2005, dont 41 561 importées montées. Sur ce segment, Toyota occupe la première place avec 14,8% de part de marché correspondant à 6 156 véhicules cédés. Renault descend d'un cran pour se retrouver à la seconde place, représentant 13,4% de part de marché avec 5 587 unités vendues. Peugeot demeure au troisième rang, enregistrant 5273 unités vendues. De même, Volkswagen se maintient à la quatrième position commercialisant 4 769 unités grâce notamment à son modèle Gol qui représente, à lui seul, près de 36,5% des ventes de Volkswagen.

Parts de marché des VP	Nombre de véhicules	PDM
Toyota	6 156	14,8%
Renault	5 587	13,4%
Peugeot	5 273	12,7%
Volkswagen	4 769	11,5%
Autres	19 776	47,6%
Total	41 561	100,0%

Par ailleurs, les réalisations commerciales des VUL importés ont atteint, à fin 2005, 7 782 unités. Toyota détient sur ce segment une place importante avec 1 093 véhicules cédés.

III. ACTIVITE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

1. Historique de la Centrale Automobile Chérifienne

1929	Constitution de la société en tant que filiale D'Auto Hall, représentant la marque Fiat au Maroc ;
1949	Rachat de la société par les actionnaires actuels ;
1951	Obtention de la carte Volkswagen pour le Maroc ;
1978	Arrêt des importations des Véhicules de Tourisme ou Particuliers -VP- et des Véhicules Utilitaires Légers -VUL- en raison des restrictions douanières de l'époque ;
1995	Reprise des importations des voitures particulières Volkswagen et Audi suite à la libéralisation du secteur ;
2000	Lancement de la marque Skoda à l'occasion du Salon de l'Auto ;
2002	Introduction de la marque Porsche au Maroc ;
2004	- Lancement de deux nouvelles gammes : - La Golf V, la nouvelle Polo Classic et le Touran ; - La Gol, la Parati et la Saveiro, importés du Brésil.
2005	- Lancement au premier semestre de l'année de la nouvelle Volkswagen Passat et des nouveaux modèles Audi A3 Sportback (5 portes), A4 reliftée et A8 reliftée. - Au second semestre, mise sur le marché de la Polo restylée, de la GOLF Plus, de la Jetta et de la Fox. - Mise en place du système d'information Navision depuis Août pour l'atelier après avoir été opérationnel pour les pièces détachées et les véhicules neufs.

Source : Centrale Automobile Chérifienne

2. Activité de la Centrale Automobile Chérifienne

2.1. Métiers

La Centrale Automobile Chérifienne est l'importateur exclusif des marques Volkswagen, Audi et Skoda sur le territoire national. Elle est également le concessionnaire de Porsche France au Maroc avec qui elle s'engage à écouler un volume de ventes préalablement fixé sur une période définie par commun accord. Néanmoins, le contrat liant la CAC et Porsche n'est en aucun cas coercitif.

Pour chaque marque, la Centrale Automobile Chérifienne est liée au Groupe Volkswagen par un contrat spécifique. N'exigeant pas de contraintes en termes de quantités à écouler, ni de part de marché à détenir, ces contrats sont conclus pour une durée indéterminée et peuvent être résiliés dans les cas spécifiés dans la partie risques (Cf. page 74).

La société bénéficie, en outre, d'un contrat de concessionnaire auprès de PORSCHE France pour la vente au Maroc de véhicules neufs de sport, des pièces détachées et pièces de rechange d'origine et des équipements et accessoires de cette même marque relatifs à ces véhicules.

Ce contrat est conclu pour une durée indéterminée avec faculté pour l'une ou l'autre des parties d'y mettre fin à tout moment avec un préavis de 2 ans par lettre recommandée avec accusé de réception (Cf. page 75).

En outre, la Centrale Automobile Chérifienne propose des services de réparation et d'entretien aussi bien pour les véhicules de tourisme que pour les véhicules utilitaires légers dans le cadre du Service Après Vente ou du Service Rapide.

Enfin, la société écoule une gamme de pièces détachées mécaniques et de carrosseries ainsi que des lubrifiants homologués par le Groupe Volkswagen A.G.¹.

2.2. Produits:

La Centrale Automobile Chérifienne importe et commercialise principalement des véhicules particuliers neufs et accessoirement des véhicules utilitaires légers neufs du Groupe Volkswagen A.G. ; chacune répondant à un positionnement précis. Bénéficiant d'une forte notoriété, les véhicules de marque Volkswagen trouvent généralement facilement acquéreur sur le marché de l'occasion. De ce fait, la Centrale Automobile Chérifienne entreprend rarement des reprises.

Ainsi, pour la marque Volkswagen, la Centrale Automobile Chérifienne offre les modèles suivants :

- Fox, Polo, Gol, Parati destinés au segment A² ;
- Golf, Touran et Bora/Jetta correspondant au segment B³ ;
- Passat et Touareg appartenant au segment C⁴ ;
- Et, Saveiro positionné sur le segment Pick Up.

La marque Skoda se focalise au Maroc sur le segment B en proposant le modèle Octavia. La Fabia destinée au segment A a été retirée du marché en raison de ses coûts de production élevés.

La marque Audi propose, quant à elle, une série de véhicules Premium, principalement positionnée sur les segments B et C avec ses modèles A3, A4, A6, A8 et TT.

¹ Le Groupe Volkswagen détient un portefeuille de 8 marques : VOLKSWAGEN, SKODA, Audi, SEAT, Volkswagen Utilitaires, BENTLEY, LAMBORGHINI et BUGATTI et emploie plus de 344 902 personnes dans le monde. En 2005, ses ventes s'élèvent à près de 5,2 millions de véhicules pour une part de marché mondiale de 9,1%. Le chiffre d'affaires 2005 atteint EURO 95 268 millions pour un résultat net de EURO 1 120 millions.

² Selon l'AIVAM, le segment A correspond à des véhicules dont la longueur ne dépasse pas 3,68 m.

³ Le segment B correspond aux véhicules dont la longueur est comprise entre 3,68 m et 4,64 m.

⁴ Le segment C correspond aux véhicules dont la longueur excède 4,64 m.

Enfin, la marque Porsche offre une gamme de véhicules de sport Premium, Cayenne et CARRERA, principalement destinées au segment C.

3. Evolution de l'activité

Evolution des ventes de la Centrale Automobile Chérifienne par marque et par segment							
En unité	Segment	Année 2003		Année 2004		Année 2005	
		Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)
POLO	A	1 264	159 589	1 343	172 767	1 162	155 120
POLO CLASSIC	A	-	-	503	67 781	420	58 550
GOL	A	-	-	866	78 926	1 738	158 672
PARATI	A	-	-	55	6 042	165	18 233
FOX	A					21	2 333
GOLF / GOLF PLUS	B	436	82 322	435	92 584	396	89 162
BORA / JETTA	B	367	73 651	288	58 130	148	31 432
PASSAT	C	454	125 974	311	85 704	503	148 608
TOUAREG	C	42	24 933	112	64 840	176	98 579
DIVERS ¹		12	3 202	30	4 374	29	4 111
TOTAL VOLKSWAGEN		2 575	469 671	3 943	631 148	4 758	764 800
A3	B	35	8 253	47	12 574	87	22 878
A4	C	117	38 377	132	42 431	159	54 664
A6/ A8	C	29	14 889	61	34 397	112	58 813
DIVERS ²	C	2	1 138	4	1 927	1	719
TOTAL AUDI		183	62 657	244	91 329	359	137 074
FABIA	A	17	2 131	5	621	3	341
OCTAVIA	B	125	22 894	80	12 774	29	4 942
TOTAL SKODA		142	25 025	85	13 395	32	5 283
CAYENNE	C	21	20 711	33	30 007	18	16 047
CARRERA / BOXTER	C	4	4 505	3	3 099	7	6 834
TOTAL PORSCHE		25	25 216	36	33 106	25	22 881
BENTLEY		1	3 063	-	-	-	-
TOTAL VEHICULES NEUFS		2 926	585 632	4 308	768 978	5 174	930 038
Pièces détachées		-	34 841	-	35 634	-	46 275
Autres		-	5 995	-	7 225	-	7 689
Total Chiffre d'affaires		-	626 468	-	811 837	-	984 002

Source : Centrale Automobile Chérifienne

¹ Il s'agit de modèles vendus en quantité restreinte, notamment New Beetle, Sharan, Phaeton, Touran et Saveiro.

² Ce sont les modèles dont les ventes sont limitées : TT, All Road et S4.

A fin 2004, la Centrale Automobile Chérifienne a cédé 4 308 unités, suite au bon comportement des ventes de Volkswagen et accessoirement par celles de Audi. Au terme de l'exercice 2005, la société a introduit un nouveau modèle FOX et a vendu 5 174 véhicules neufs marquant ainsi une progression de 20,1% par rapport à 2004 due à l'augmentation des ventes Volkswagen et Audi.

La ventilation des ventes de la Centrale Automobile Chérifienne laisse apparaître une prépondérance structurelle de la marque Volkswagen. Celle-ci se fixe à 92,0% en 2005 contre 91,5% à fin 2004 et 88,0% en 2003. En moyenne, les voitures neuves Volkswagen ont affiché une hausse des ventes de l'ordre de 35,9% sur la période 2003-2005. La plus forte progression a été enregistrée en 2004, soit +53,1%, consécutivement au succès commercial des véhicules d'entrée de gamme importés du Brésil.

En 2004, les ventes de Volkswagen ont augmenté de 53,1% à 3 943 véhicules du fait de l'introduction des modèles brésiliens, du lancement de la nouvelle Polo Classique et du bon comportement des ventes de la Polo 5 portes.

En 2005, les ventes de Volkswagen se sont améliorées de 20,7% à 4 758 unités, grâce au lancement du nouveau modèle Fox et à l'excellente prestation du modèle Gol qui détrône Polo et enregistre une progression des ventes de 100,7% à 1 738 véhicules, représentant ainsi 36,5% du total des ventes de ladite marque. Les modèles Passat et Touareg dynamisent également les ventes de la marque avec des progressions respectives de 61,7% à 503 unités et 57,1% à 176 véhicules. On note, par ailleurs, la montée en puissance du modèle Parati lancé en 2004 et qui a enregistré une progression de 200,0% en 2005.

Les ventes de la marque Audi ont affiché une croissance moyenne de 40,1% entre 2003 et 2005, atteignant 359 véhicules comparées à 183 en 2003. Leurs parts dans les ventes globales de la Centrale Automobile Chérifienne représentent 6,9% en 2005 contre 5,7% en 2004 et 6,3% en 2003. Le modèle phare de cette marque demeure la A4 qui détient, en 2005, 44,3% des réalisations commerciales, soit 159 véhicules contre 132 en 2004. Les modèles A6/A8 voient, en outre, leur part dans le total des ventes progresser passant de 25,0% en 2004 à 31,2% en 2005.

La marque Skoda représente, quant à elle, 0,6% en 2005 des ventes globales de la société avec 32 véhicules contre 85 unités écoulées en 2004. Les réalisations commerciales de cette marque se répartissent comme suit : 90,6% pour le modèle Octavia et 9,4% pour la Fabia. Etant une sous marque du Groupe Volkswagen, la Skoda ne parvient toujours pas à s'imposer dans le paysage automobile marocain.

Récemment introduite sur le marché marocain, la marque Porsche représente un peu moins que 1% des ventes neuves globales de la société en 2005 et en 2004. Le modèle Cayenne réalisant 72,0% des ventes. En dépit de la cherté de cette marque, la Centrale Automobile Chérifienne a réussi à écouler 25 véhicules Porsche courant 2005, en baisse toutefois de 30,6% par rapport à 2004.

Concernant la marque de prestige Bentley, la société n'a vendu aucun modèle en 2004 et 2005.

Consécutivement à l'appréciation du niveau d'activité de la Centrale Automobile Chérifienne, sa part de marché¹ ressort en amélioration sur la période sous revue passant de 11,2% en 2003 à 12,7% en 2004 puis à 12,4% en 2005.

Par marque, le tableau suivant retrace l'évolution des parts de marché des différentes cartes représentées par la Centrale Automobile Chérifienne :

¹ Les parts de marché sont calculées par rapport aux ventes totales de véhicules particuliers importés montés, fournies par l'AIVAM.

Evolution des parts de marché de la CAC par marque			
En Unités	2003	2004	2005
VOLKSWAGEN	9,9%	11,5%	11,5%
AUDI	0,7%	0,7%	0,9%
SKODA	0,5%	0,3%	0,1%
PORSCHE	0,1%	0,1%	0,1%
BENTLEY	0,004%	-	-
TOTAL CAC	11,2%	12,6%	12,6%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En termes de chiffre d'affaires, les ventes de véhicules neufs représentent en moyenne plus de 94% des revenus de la Centrale Automobile Chérifienne :

- La marque Volkswagen est à l'origine de 82,2% du chiffre d'affaires Véhicules Neufs à fin 2005 contre 82,1% en 2004 et 80,2% en 2003 ;
- La contribution de la marque Audi s'est, pour sa part, élevée à 14,7% en 2005 contre 11,9% en 2004.
- Les revenus issus du négoce des marques Skoda et Porsche se limitent en revanche à 3,0% au terme de l'exercice 2005 contre 6,0% une année auparavant ;
- Les ventes de pièces détachées drainent 4,7% du chiffre d'affaires au 2005 contre 4,4% en 2004 et 5,6% en 2003 ;
- Enfin, les prestations de main d'œuvre ainsi que le service après vente représentent en moyenne moins de 1% du chiffre d'affaires total de la société.

4. Politique d'approvisionnement

Pour ses approvisionnements en véhicules et en pièces détachées, la Centrale Automobile Chérifienne s'adresse à ses fournisseurs en Allemagne pour Volkswagen et Audi, en Tchéquie pour la marque Skoda et en France pour Porsche. Pour rappel, la société est liée à ses fournisseurs par des contrats de représentation à durée indéterminée sur le territoire national.

En général, les délais de livraison en provenance de France et d'Allemagne oscillent entre un minimum de 10 semaines et un maximum de 20 semaines. Les véhicules acheminés du Brésil nécessitent quant à eux un délai de livraison variant de 15 à 20 semaines, du fait de l'éloignement géographique des deux pays.

Compte tenu de ces délais de livraison, la politique d'approvisionnement de la Centrale Automobile Chérifienne, à l'instar de celle adoptée par tous les représentants nationaux, est basée sur une estimation des ventes futures de la société et non sur des commandes fermes. Autrement dit, la CAC commande aux fournisseurs avant que le client n'effectue sa commande, et ce afin de se constituer un stock permettant d'éviter les délais de livraison importants aux clients.

Le paiement se réalise en Euro pour l'ensemble des achats en provenance de l'Europe et en Dollar américain pour les importations réalisées à partir du Brésil, après financement auprès du système

bancaire local. La société a réussi à négocier des conditions avantageuses auprès des différents organismes bancaires. Par ailleurs, les véhicules sont facturés Coût & Fret.

Les délais de règlement contractuels de ses fournisseurs se fixent, quant à eux, en moyenne à 30 jours suivant la date de facturation. Ceux-ci sont payés par virement bancaire. En effet, en fonction de sa situation financière, la société décide :

- Soit de payer au comptant, auquel cas les virements effectués sont négociés au jour le jour avec les banques en utilisant le cours spot et la Centrale Automobile Chérifienne est automatiquement débitée du montant correspondant en dirhams ;
- Soit d'utiliser des refinancements bancaires à 30, 60, 90 ou 120 jours. Dans ce cas, le fournisseur est immédiatement payé et la Centrale Automobile Chérifienne est débitée au terme de l'échéance fixée. En cas de refinancements, la société adopte pour principe de ne pas spéculer sur le change et demande une couverture de change à terme. Le cours est alors négocié avec les différentes banques après calcul des intérêts.

Par ailleurs, depuis début 2003, la société effectue des achats à terme de devises qu'elle utilise pour payer ses approvisionnements au comptant ou pour les refinancements, via des levées anticipées.

5. Politique de distribution

La Centrale Automobile Chérifienne assure la distribution exclusive des marques Volkswagen, Audi, Skoda et Porsche sur la ville de Casablanca et dispose d'un réseau composé de neuf concessionnaires indépendants répartis sur onze villes du Royaume, à savoir Agadir, Beni Mellal, El Jadida, Safi, Fès, Kénitra, Marrakech, Meknès, Tanger, Oujda et Rabat.

Ce réseau n'est pas lié contractuellement à la société. Les relations reposent principalement sur la confiance mutuelle entre partenaires. Par ailleurs, la société exige, dans certains cas, des garanties personnelles des concessionnaires ainsi que des cautions bancaires.

La Centrale Automobile Chérifienne met en permanence des véhicules en consignment auprès de son réseau de concessionnaires, pour une période maximale d'un mois, sans transfert de propriété. Le nombre de véhicules en consignment chez les concessionnaires est fixé en fonction de leurs activités et représente en moyenne 15 jours de ventes du concessionnaire. Au cas où le véhicule n'est pas vendu dans le délai d'un mois, la société procède selon le cas, soit à accorder un délai supplémentaire, soit à facturer le véhicule. En troisième option, la société récupère le véhicule.

Les parts de chaque concessionnaire dans le chiffre d'affaires de la CAC au 31 décembre 2005 se répartissent comme suit :

Nom	% du Chiffre d'affaires
Rabat	12,5 %
Agadir	9,1%
Marrakech	5,9 %
Tanger	5,1%
Fes	4,1 %
Kenitra	3,1%
Meknes	2,7 %
El Jadida	2,7 %
Oujda	2,1 %
Benni Mellal	0,6 %
TOTAL	47,9%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Par ailleurs, la CAC ne dispose pas de conventions de partenariat ou de livraison exclusive avec des administrations ou des entreprises nationales.

Considéré comme un déplacement de stock, ces véhicules restent comptabilisés dans les comptes de la société. Leur valeur n'est enregistrée dans le chiffre d'affaires que lorsque la vente est effective ou lorsque le concessionnaire le demande expressément. Dans ce cas, la Centrale Automobile Chérifienne facture le concessionnaire et lui livre les titres de transfert ou certificats de dédouanement.

Sur la période 2003-2005, la structure des ventes de la Centrale Automobile Chérifienne évolue en faveur des ventes directes. Les ventes des concessionnaires occupent environ 51,0% des ventes en moyenne contre une moyenne de 49,0% pour les ventes directes réalisées par la société. La baisse des ventes des concessionnaires se justifie par la performance enregistrée sur Casablanca¹ particulièrement sous l'effet de cessions réalisées au profit des entreprises dans le cadre de leur politique de constitution de flotte ; la Gol étant le véhicule le plus prisé. Il convient de noter que les deux plus importants concessionnaires en termes de volume de ventes sont ceux qui opèrent dans les villes de Rabat et d'Agadir avec des parts respectives de 16,3% et de 11,9% en 2004.

ÉVOLUTION DE LA STRUCTURE DES VENTES DE LA CAC (EN VOLUME)			
	2003	2004	2005
Ventes concessionnaires	53,7%	56,4%	51,0%
Ventes directes	46,3%	43,6%	49,0%
TOTAL	100%	100%	100%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En terme de règlement, les concessionnaires paient, en général, au comptant à hauteur de 50% et le reliquat dans un délai de 30 jours. Les modèles Gol et Parati sont, pour leur part, réglés en totalité à 30 jours. Les particuliers clients directs de la Centrale Automobile Chérifienne règlent, quant à eux :

- Soit au comptant ;

¹ Zone exclusivement desservie par la Centrale Automobile Chérifienne.

- Soit par crédit contracté auprès des sociétés de financement spécialisées, dont le délai de règlement varie en moyenne entre 20 et 45 jours.

Evolution de la ventilation du chiffre d'affaires par type de clients			
	2003	2004	2005
Concessionnaires	51%	52%	48%
Administrations	1%	1%	1%
Etablissements de crédits	31%	30%	36%
Ventes directes	17%	17%	15%
TOTAL	100%	100%	100%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Près de la moitié du chiffre d'affaires réalisé par la Centrale Automobile Chérifienne provient des ventes aux concessionnaires ; leur part étant passée de 51% en 2003 à 52% en 2004 pour se fixer à fin 2005 à 48%. Celles financées par les établissements de crédit génèrent 36% du chiffre d'affaires au terme de l'exercice 2005 comparé à 30% et à 31% respectivement en 2004 et en 2003.

En 2005, la proportion des ventes réalisées avec les concessionnaires baisse du fait que les ventes réalisées sur Casablanca s'effectuant davantage via des établissements de crédits.

Pour sa part, le chiffre d'affaires réalisé avec les ventes directes (particuliers et sociétés) et réglé au comptant se fixe aux alentours de 15% des réalisations commerciales globales de la société sur la période allant de 2003 à 2005. Cette situation traduit le recours croissant au mode de crédit pour le financement des acquisitions de véhicules au détriment du paiement au comptant.

6. Politique des prix

Les prix de vente pratiqués par la Centrale Automobile Chérifienne sont fonction des prix d'achats¹ des véhicules et de la parité EURO/MAD et USD/MAD, majorés par les droits et taxes douaniers ainsi que par les frais d'approche, d'assurance et de transport.

- Le prix d'achat est négocié avec le fournisseur en fonction du positionnement de chaque marque et de chaque modèle ;
- Les droits de douane, actuellement en vigueur pour les véhicules en provenance de l'UE, s'élèvent à 28,85% pour les véhicules de moins de 2 200 cm³ et à 19,75% pour les véhicules de 2 200 cm³ et plus. En 2004, ils étaient de 29,85% pour les véhicules de moins de 2 200 cm³ et à 23,05% pour les véhicules de 2 200 cm³ et plus² ;
- Les droits de douane en vigueur pour les véhicules importés d'autres pays que l'UE se fixent, quant à eux, à 32,75%³.

Par ailleurs, la Centrale Automobile Chérifienne adopte comme politique de ne pas spéculer sur le change, recourant à des couvertures systématiques, à l'occasion des opérations d'importation.

¹ Généralement, les constructeurs augmentent leurs prix de vente en moyenne de 1% à 2% par an.

² Source : CAC

³ Source : CAC

Les ventes auprès des concessionnaires sont réalisées avec une remise sur le prix d'environ 7%. Les clients directs bénéficient, quant à eux, d'une remise de l'ordre de 2%. L'écart moyen entre les marges de ventes directes et celles via concessionnaires ressort ainsi à 5%.

7. Politique Marketing et Commerciale

La politique marketing de la Centrale Automobile Chérifienne consiste principalement à effectuer une publicité mensuelle sur :

- La présentation d'un véhicule en particulier avec focus sur les équipements ;
- Les offres promotionnelles sur un modèle ou sur une marque ;
- Ou, le rappel d'une marque.

Cette politique de communication est encadrée par Volkswagen A.G. qui fournit les supports médias. A cet effet, la Centrale Automobile Chérifienne articule sa stratégie autour de deux axes :

- Des campagnes publicitaires ciblées et ponctuelles via des insertions dans des quotidiens et des mensuels, d'une part, et des affichages 4X3, d'autre part ;
- Plus rarement, des spots publicitaires radio.

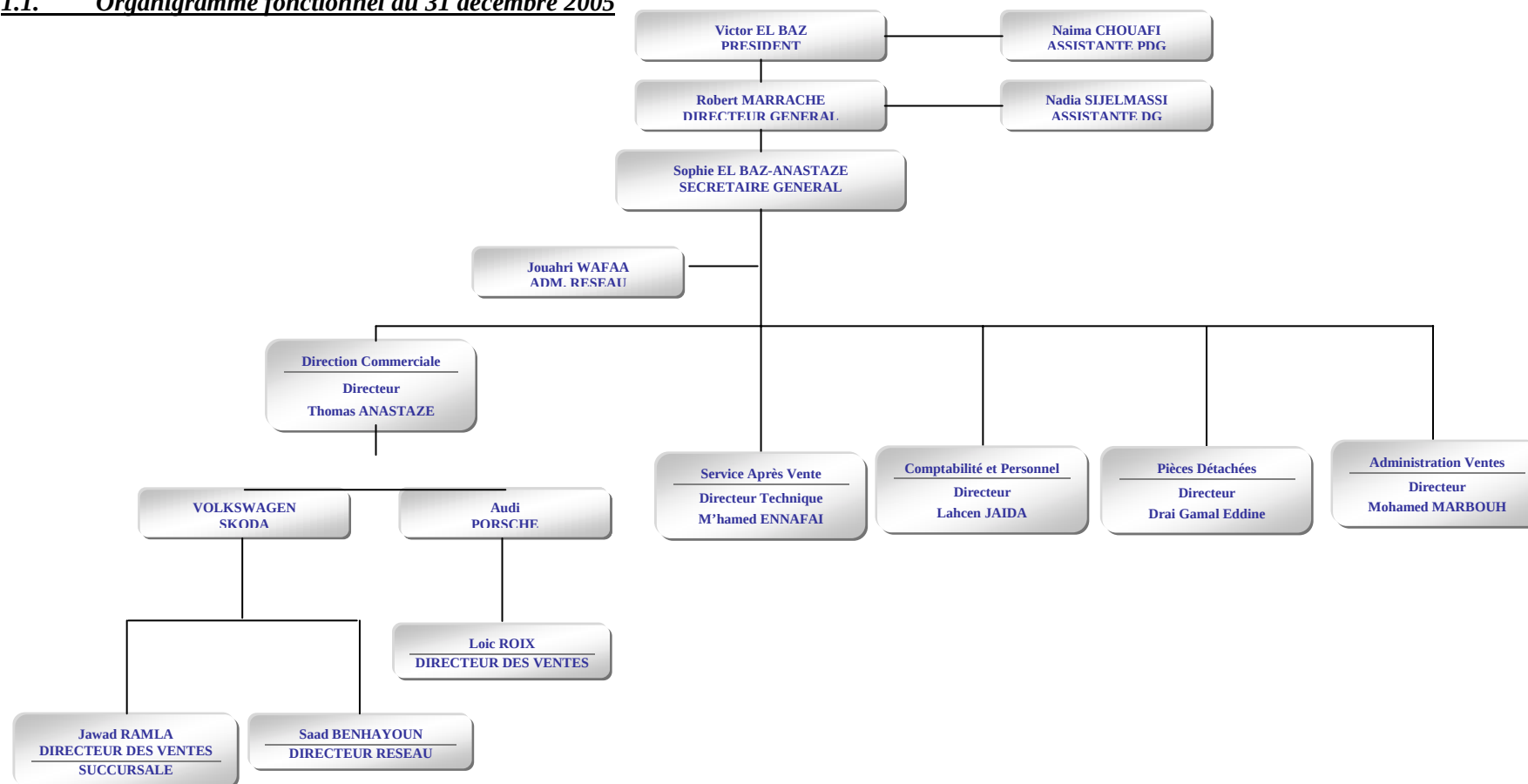
En général, la Centrale Automobile Chérifienne évite de mentionner lors de ses campagnes publicitaires ses prix de vente. Excepté en cas de promotion, la CAC préfère communiquer sur le véhicule et ses avantages.

Par ailleurs, la société participe à hauteur de 50% aux campagnes de communication locales entreprises par ses concessionnaires.

IV. ORGANISATION DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

1. Moyens humains

1.1. Organigramme fonctionnel au 31 décembre 2005



Source : Centrale Automobile Chérifienne

La politique commerciale globale et les décisions courantes sont prises de concert par le Président et le Directeur Général. Ceux-ci décident des modèles et des quantités à importer ainsi que des prix de vente à pratiquer.

Outre ses missions de préparation et de suivi des Conseils d'Administration et des Assemblées Générales, le Secrétaire Général supervise également les fonctions administratives et financières. De ce fait, les départements Comptabilité & Contrôle de Gestion et Ressources Humaines dépendent directement du Secrétariat Général.

Au niveau de l'organisation commerciale, et dans le but d'améliorer l'efficacité de l'équipe commerciale, la Centrale Automobile Chérifienne s'est structurée en deux départements distincts, supervisés depuis fin 2004 par un Directeur Commercial :

- Le premier département est dédié aux marques généralistes « Volkswagen et Skoda ». Il se subdivise en deux directions : l'une pour la succursale de Casablanca et l'autre pour le réseau ;
- Le second commercialise les marques sportives « Audi et Porsche ».

1.2. Évolution de l'effectif

Evolution de l'effectif de la Centrale Automobile Chérifienne					
	2003	2004	Var. %	2005	Var. %
Cadres	14	15	7,1%	15	0,0%
Maîtrise	46	59	28,3%	59	0,0%
Atelier	28	28	0,0%	28	0,0%
Ouvriers	36	36	0,0%	41	13,9%
Occasionnels	32	30	-6,3%	23	-23,3%
Total effectif	156	168	7,7%	166	-1,2%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

La majorité du personnel temporaire est employée à l'atelier et permet de gérer les goulots d'étranglement.

Au terme de l'exercice 2004, la Centrale Automobile Chérifienne a vu son staff se renforcer d'un nouveau cadre et de 13 agents de maîtrise. Le nombre des ouvriers n'a pas changé tandis que les occasionnels ont été réduits de deux personnes. La société compte ainsi 168 personnes en 2004.

A fin 2005, la Centrale Automobile Chérifienne compte 166 salariés, en baisse de 2 personnes comparativement à 2004 : 7 Occasionnels ont quitté la société et 5 Ouvriers l'ont rejoint. Le taux d'encadrement de la CAC est de 9,0% en 2005.

1.3. Politique Sociale

Rémunération et avantages sociaux

Les salariés sont payés sur une base mensuelle. La rémunération est fixe pour les agents de maîtrise, les agents d'ateliers, les ouvriers et les occasionnels. Elle comprend, en outre, une partie variable, en fonction du mérite pour les cadres administratifs et financiers et des volumes de vente pour les commerciaux.

Les salariés bénéficient, en outre, d'une couverture maladie-invalidité-décès et d'une retraite par capitalisation auprès d'une compagnie d'assurance. A ces prestations s'ajoutent un certain nombre

d'avantages (véhicules de fonction, congés, etc.), qui assurent un certain confort matériel et contribuent à renforcer l'attachement des salariés à la société.

Formation

Le plan de formation de la Centrale Automobile Chérifienne s'articule principalement autour de :

- Formation des formateurs techniques chez le constructeur : environ 4 fois par an ;
- Formation des commerciaux sur les nouveaux modèles par un formateur venu de chez le constructeur : 2 à 3 fois par an.

L'enveloppe consacrée par la société au budget de formation s'élève à près de KMAD 200 en 2005.

2. Moyens matériels et Système d'informations

2.1. Moyens matériels de la CAC

Depuis 2001, la Centrale Automobile Chérifienne dispose de deux locaux :

- Le site de Lalla Yacout : Ce site historique de la société regroupe tout le staff commercial chargé de la vente des véhicules neufs ;
- Le site de Aïn Sebâa : Etalé sur une superficie de 10 000 m² dont 7 000 couverts, ce local regroupe principalement :
 - L'atelier mécanique, la carrosserie, la peinture et le service rapide ;
 - La Centrale Pièces Détachées comprenant 2 magasins sur une superficie d'environ 1 500 m² et un comptoir de vente comportant près de 25 000 références différentes ;
 - La comptabilité ;
 - Le service import ;
 - Et, la Direction Générale.

2.2 Système d'information

Le système d'informations de la Centrale Automobile Chérifienne est composé de différents systèmes spécifiques à VOLKSWAGEN, notamment pour les commandes et les consultations pièces détachées et pour les relations avec le fournisseur allemand.

En interne, ce système d'informations est constitué :

- Du système SAGE 500 pour la comptabilité ;
- Et, d'un système personnalisé pour la gestion des pièces détachées.

En 2003, la société a mis en place un progiciel de gestion intégré -Logiciel Navision- qui regroupe sur une même base les données issues des services comptabilité, Véhicules et Pièces Détachées. Les informations émanant de l'Atelier ont été insérées dans ce système à partir d'août 2005.

V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

Le rythme d'investissement de la Centrale Automobile Chérifienne a été irrégulier sur la période 2003-2005, passant de KMAD 6 603 en 2003 à KMAD 14 108 à fin 2004 pour baisser à nouveau en 2005 à KMAD 2 051.

Acquisitions (en KMAD)	2003	2004	2005
Terrains	-	8 000	-
Constructions	1 322	1 131	57
Installations techniques, matériel et outillage	1 126	339	244
Matériel de transport	3 378	3 228	803
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	778	1 411	947
Total	6 603	14 108	2 051

Source : Centrale Automobile Chérifienne

L'exercice 2003 se caractérise principalement par l'acquisition de véhicules de démonstration. En effet, étant donné le volume croissant des ventes de la société, la Centrale Automobile Chérifienne a dû accroître le nombre de ce type de véhicules.

Au terme de l'exercice 2004, les investissements de la Centrale Automobile Chérifienne totalisent KMAD 14 108. L'essentiel de cette enveloppe a concerné l'acquisition d'un terrain de 4 000 m², pour KMAD 8 000 devant servir à agrandir la succursale de Ain Sebaâ et l'achat des constructions sur le terrain acquis pour KMAD 500 ainsi que la construction d'un certain nombre de bureaux, et travaux pour KMAD 631.

Au terme de l'exercice 2005, les investissements ont considérablement baissé pour atteindre KMAD 2 051 contre KMAD 14 108 en 2004.

PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

1 Chiffre d'affaires

En KMAD	2003	2004	Var.	2005	Var.
Ventes de marchandises	626 468	811 837	29,6%	984 003	21,2%
Achats de marchandises	547 342	744 282	36,0%	862 283	15,9%
Variation de stocks	15 755	62 184	NS	52 485	-15,6%
Marge Brute	94 881	129 740	36,7%	174 205	34,4%
Chiffre d'affaires	626 468	811 837	29,6%	984 003	21,2%
Marge Brute / Chiffre d'Affaires	15,1%	16,0%	0,9 pt	17,7%	1,7 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Poursuivant sa tendance haussière, le chiffre d'affaires s'accroît de 29,6% à KMAD 811 837 en 2004, profitant principalement du lancement de nouveaux modèles Volkswagen (Polo Classique et Gol) et du bon comportement des ventes de la Audi A4. Il convient de préciser, à ce titre, que les chiffres d'affaires générés par les marques Volkswagen et Audi se sont hissés respectivement de +34,4% à KMAD 631 148 et de +45,8% à KMAD 91 329. Les réalisations commerciales engendrées par les ventes de pièces détachées ainsi que les prestations de main d'œuvre et du service après vente totalisent respectivement, au 31 décembre 2004, KMAD 35 634 et KMAD 7 255, en hausse de 2,3% et de 20,5%.

Les achats de marchandises augmentent, pour leur part, de 36,0% à KMAD 744 282, suite essentiellement à l'accroissement du nombre de véhicules achetés pour répondre à la hausse de la demande et par conséquent des ventes.

Compte tenu des évolutions des ventes de marchandises et des achats de marchandises, conjuguées à la hausse de la variation des stocks, laquelle atteint KMAD 62 184 à fin 2004¹, la marge brute de la Centrale Automobile Chérifienne ressort à KMAD 129 740 en appréciation de 36,7% comparativement à 2003.

En 2005, la Centrale Automobile Chérifienne dégage un chiffre d'affaires de KMAD 984 003, en accroissement de 21,2% comparativement à 2004. Cette hausse du chiffre d'affaires est liée à : (i) l'augmentation du nombre de ventes de véhicules neufs suite au succès de certains modèles lancés en 2004 et qui ont eu une année pleine sur 2005 (Gol parati, Passat, Touareg); (ii) l'amélioration du chiffre d'affaires après vente de 25,9% (i.e CA pièces détachées et prestations de services). En effet, les revenus engrangés par les ventes de pièces détachées ont pour leur part augmenté de 29,9% à KMAD 46 275.

Enfin, les stocks, en augmentation de KMAD 52 485 s'expliquent par de gros arrivages en fin d'année qui n'ont pas été écoulés.

Eu égard à ce qui précède, la marge brute de la Centrale Automobile Chérifienne ressort à KMAD 174 205, en appréciation de 34,4% comparativement à son niveau en 2004.

¹ La hausse de la variation des stocks en fin d'année s'explique par la constitution par la société d'un stock sur ses importations de la marque GOL à partir du Brésil pour faire face au long délai de livraison (entre 2 et 3 mois).

Rapportée au chiffre d'affaires, le taux de marge brute¹ s'affiche en amélioration sur la période sous revue : 17,7% en 2005 contre 16,0% en 2004 et 15,1% en 2003. Cette amélioration s'explique principalement par l'amélioration des stocks et des ventes sur la période.

2 Consommation

En K MAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %
Achats consommés de matières et fournitures	3 623	3 920	8,2%	4 367	11,4%
Autres charges externes	14 992	21 271	41,9%	26 323	23,7%
Consommation de l'exercice	18 615	25 191	35,3%	30 690	21,8%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Evolution du poste « Autres charges externes »					
En KMAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %
Publicité	6 051	9 219	52,3%	10 770	16,8%
Autres entretiens	1 020	1 251	22,6%	2 785	122,6%
Honoraires	2 642	3 249	23,0%	4 399	35,4%
Charges locatives	1 389	1 717	23,6%	2 266	32,0%
Assurances	529	703	32,9%	751	6,8%
Réceptions, déplacements	1 094	1 773	62,0%	1 610	-9,1%
Documentation et formation	606	524	-13,5%	545	4,0%
Téléphone	1 144	1 263	10,4%	1 452	15,0%
Dons	34	285	NS	177	-37,9%
Autres	483	1 288	NS	1 569	21,8%
Total Autres Charges Externes	14 992	21 272	41,9%	26 324	23,7%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Au terme de l'exercice 2004, la consommation de l'exercice augmente de 35,3% à KMAD 25 191, principalement sous le poids des autres charges externes, lesquelles s'élèvent à KMAD 21 271 (+42% comparativement à 2003). Leur progression est due à :

- La hausse de KMAD 3 846 des frais publicitaires et de réceptions & déplacements à KMAD 10 991, justifiée par les charges liées au salon de l'Automobile tenu en 2004 ;
- L'augmentation de KMAD 607 des honoraires, dus aux frais de notaires sur achat de terrain et aux honoraires d'un deuxième commissaire aux comptes ;
- L'augmentation de KMAD 805 du poste autres en raison essentiellement de la hausse des services bancaires d'un montant de KMAD 539.
- Et, dans une moindre mesure, à l'accroissement des charges locatives à KMAD 1 717 contre KMAD 1 389 une année auparavant suite à la location de terrains supplémentaires pour stocker les véhicules.

¹ Marge Brute / CAHT

En 2005, les comptes de la Centrale Automobile Chérifienne laissent apparaître un niveau de consommation de KMAD 30 690, en accroissement de 21,8% par rapport à 2004, principalement sous l'effet de la hausse de 23,7% des autres charges externes. Celles-ci s'élèvent en effet à KMAD 26 323 et recouvrent principalement des progressions de :

- 16,8% des frais publicitaires à KMAD 10 770 en raison des nombreuses campagnes effectuées pour les lancements de plusieurs nouveaux modèles (PASSAT, A3 sportback et A4) ;
- 122,6% des entretiens de garantie à KMAD 2 785 suite à la forte hausse des garanties consécutivement au nombre croissant de véhicules vendus ;

EVOLUTION DES AUTRES ENTRETIENS					
En KMAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %
Reprise Provision Garantie N-1	-5 180	-5 744	10,9%	-6 000	4,5%
Charges réelles de garantie sur l'année	5 180	5 744	10,9%	7 729	34,6%
Entretien véhicules de service	299	220	-26,4%	218	-0,9%
Autres entretiens (locaux, etc.)	721	1 031	43,0%	838	-18,7%
Total autres entretiens	1 020	1 251	22,6%	2 785	122,6%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

- 35,4% des honoraires à KMAD 4 399, liée à l'augmentation des primes d'objectifs versées aux concessionnaires suite aux réalisations importantes en termes de ventes ;
- 32,0% des charges locatives qui s'explique par la location depuis décembre 2004 d'un terrain comme dépôt véhicule. Ce loyer a eu un impact de 1 mois en 2004 contre une année pleine en 2005.

3 Valeur Ajoutée

En K MAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %
Marge brute (1)	94 881	129 740	36,7%	174 205	34,4%
Production de l'exercice (2)	0	0	0	0	0
Consommation de l'exercice (3)	18 615	25 191	35,3%	30 690	21,8%
Valeur ajoutée (1) + (2) – (3)	76 266	104 548	37,1%	143 515	37,3%
Taux de valeur ajoutée¹	12,2%	12,9%	0,7 pt	14,6%	1,7 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

A fin 2004, la valeur ajoutée s'apprécie de 37,1% à KMAD 104 548. Celle-ci recouvre une hausse de 36,7% de la marge brute à KMAD 129 740 et une maîtrise de la consommation de l'exercice à KMAD 25 191 (la consommation représente 3,1% du chiffre d'affaires en 2004 contre 3,0% en 2003). Il s'ensuit un taux de valeur ajoutée en amélioration de 0,7 point à 12,9%.

En 2005, la valeur ajoutée générée par la Centrale Automobile Chérifienne marque une appréciation de 37,3% et atteint KMAD 143 515 capitalisant :

¹ Valeur Ajoutée / CAHT

- D'une part, sur une amélioration de 34,4% de la marge brute à KMAD 174 205 ;
- Et, d'autre part, sur la poursuite de la maîtrise du niveau de la consommation : 3,1% du chiffre d'affaires à KMAD 30 690 autant que l'année précédente.

En conséquence, le taux de valeur ajoutée augmente de 1,7 points pour s'élever à 14,6%.

4 Excédent Brut d'Exploitation

En K MAD	2003	2004	Var.	2005	Var.
Valeur ajoutée	76 266	104 548	37,1%	143 515	37,3%
Impôts et taxes	2 428	1 684	-30,6%	1 742	3,5%
Charges de personnel	22 505	27 145	20,6%	31 307	15,3%
Excédent brut d'exploitation	51 333	75 719	47,5%	110 465	45,9%
Marge brute d'exploitation¹	8,2%	9,3%	1,1 pt	11,2%	1,9 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Au terme de l'exercice 2004, l'excédent brut d'exploitation s'accroît de nouveau de 47,5% à KMAD 75 719. Il se trouve tiré à la hausse par l'appréciation de 37,1% de la valeur ajoutée à KMAD 104 548. Les charges de personnel progressent, quant à elles, de 20,6% à KMAD 27 145 en relation avec l'évolution de l'effectif de la société. Rappelons à ce stade que la Centrale Automobile Chérifienne compte, à fin 2004, 168 personnes contre 156 une année auparavant. La marge brute d'exploitation ressort, par conséquent, en amélioration de 1,1 points à 9,3%.

A fin 2005, l'excédent brut d'exploitation progresse de 45,9% pour s'élever à KMAD 110 465. Cette performance provient principalement de la hausse de 37,3% de la valeur ajoutée à KMAD 143 515. En revanche, le poste charges de personnel augmente de 15,3% à KMAD 31 307 consécutivement à (i) à la révision à la hausse des salaires annuels et (ii) à l'augmentation des commissions versées aux commerciaux en corrélation avec les bonnes performances commerciales de l'année 2005.

Eu égard à une appréciation de l'excédent brut d'exploitation plus prononcée que celle du chiffre d'affaires, la marge brute d'exploitation s'élève en 2005 à 11,2%, en amélioration de 1,9 points.

5 Résultat d'exploitation

En K MAD	2003	2004	Var.	2005	Var.
Excédent Brut d'Exploitation	51 333	75 719	47,5%	110 465	45,9%
Autres produits d'exploitation	470	299	-36,4%	139	-53,4%
Autres charges d'exploitation	116	356	206,8%	4 267	>100%
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	7 118	6 763	-5,0%	6 304	-6,8%
Dotations d'exploitation	16 162	16 376	1,3%	18 653	13,9%
Résultat d'Exploitation	42 643	66 049	54,9%	93 989	42,3%
Marge opérationnelle²	6,8%	8,1%	1,3 pt	9,6%	1,4 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

¹ EBE / CAHT

² Résultat d'exploitation / CAHT

Au terme de l'exercice 2004, le résultat d'exploitation augmente de 54,9% atteignant KMAD 66 049, capitalisant en cela sur l'appréciation de 47,5% de l'excédent brut d'exploitation à KMAD 75 719.

Les reprises d'exploitations diminuent, quant à elles, de 5,0% pour s'établir à KMAD 6 763 et concernent les reprises de provisions pour créances douteuses, les reprises de provisions pour dépréciation de stocks, la reprise du surplus de la provision pour garantie, et la reprise de provision pour risque SDTM¹ pour KMAD 150.

Suite à une appréciation du résultat d'exploitation plus importante que celle du chiffre d'affaires, la marge opérationnelle de la Centrale Automobile Chérifienne s'améliore de 1,3 points pour se fixer à 8,1% à fin 2004.

Pour sa part, l'année 2005 s'est soldée pour la Centrale Automobile Chérifienne par un résultat d'exploitation de KMAD 93 989. Son appréciation de 42,3% trouve principalement son origine dans la performance de 45,9% enregistrée par l'excédent brut d'exploitation à KMAD 110 465, diminuée toutefois par :

- La hausse des autres charges d'exploitation qui s'élèvent à KMAD 4 267 et recouvrent les ristournes accordées aux clients au titre des crédits gratuits accordés ;
- Et, l'alourdissement de 13,9% des dotations d'exploitation, lesquelles s'élèvent à fin 2005 à KMAD 18 653 et qui concernent essentiellement des dotations pour provisions pour stocks et clients et pour congés payés.

La marge opérationnelle de la Centrale Automobile Chérifienne s'élargit de 1,4 point à 9,6%.

6 Résultat financier

En K MAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %
Produits financiers	359	415	15,7%	73	-82,4%
Charges financières	2 216	2 323	4,8%	4 213	81,4%
Résultat financier	-1 857	-1 908	-2,7%	-4 140	117,0%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

La Centrale Automobile Chérifienne affiche un résultat financier déficitaire sur la période sous revue.

A fin décembre 2004, le résultat financier diminue de 2,7% pour s'établir à KMAD -1 908, sous l'effet de l'accroissement de 4,8% des charges d'intérêts à KMAD 2 323, relatives notamment aux intérêts sur crédits de trésorerie dont bénéficie la Centrale Automobile Chérifienne auprès de ses banques créancières. Ceux-ci s'élèvent au 31 décembre 2004 à KMAD 43 000.

Au terme de l'exercice 2005, compte tenu de l'alourdissement des charges d'intérêts à KMAD 4 039 lié à une utilisation accrue des crédits de trésorerie et de refinancement pour financer le besoin en fonds de roulement de la société, le résultat financier de la Centrale Automobile Chérifienne creuse son déficit à KMAD -4 140.

¹ Pour rappel, la Centrale Automobile Chérifienne se trouvait en litige avec la SDTM pour une erreur de livraison commise à la vente d'un véhicule. A cet égard, la société plaignante réclamait une indemnité journalière pour la période de privation de jouissance dont elle aurait été victime. Le risque financier lié à ce litige se montait pour la CAC à KMAD 300. Les deux parties ont trouvé par la suite un arrangement amiable.

Sur la période 2003-2005, l'endettement moyen est de KMAD 22 224 et a fortement augmenté passant de KMAD-5 411 en 2003 à 43 375 en 2005. Cela s'explique par l'augmentation de la trésorerie-passif.

7 Résultat net

En K MAD	2003	2004	Var. %	2005	Var.%
Résultat d'Exploitation	42 643	66 049	54,9%	93 989	42,3%
Résultat financier	-1 857	-1 908	-2,7%	-4 140	117,0%
Résultat courant	40 786	64 141	57,3%	89 849	40,1%
Résultat non courant	1 077	76	-92,9%	1 182	1450,3%
Impôt sur les résultats	14 369	21 916	52,5%	31 846	45,3%
Résultat net	27 494	42 302	53,9%	59 185	39,9%
Marge nette¹	4,4%	5,2%	0,8 pt	6,0%	0,8 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Au terme de l'exercice 2004, le résultat net de la Centrale Automobile Chérifienne affiche une progression de 53,9% à KMAD 42 302. Son évolution tient principalement compte de la hausse de 57,3% du résultat courant, lequel atteint KMAD 64 141.

Le résultat non courant enregistre, pour sa part, une baisse de 92,9% à KMAD 76, sous l'effet de la constitution d'une nouvelle dotation non courante de KMAD 2 000, relative à des provisions pour investissements (provision réglementée); la société estimant effectuer KMAD 6 000 d'investissements sur les trois prochaines années. Il convient de noter que la reprise d'un montant de KMAD 2 000 enregistrée durant le même exercice concerne un solde de provisions pour investissements antérieure qui n'a pas été entièrement investi durant les trois exercices réglementaires qui suivent.

Tenant compte de l'évolution du résultat net sur la période étudiée, la marge nette de la Centrale Automobile Chérifienne s'élève à 5,2% à fin 2004 comparé à 4,4% en 2003.

L'évolution des dotations aux provisions pour investissements est retracée dans le tableau suivant :

Evolution de la provision pour investissements			
	Dotations	Reprises	Solde au 31 décembre
Antérieur à 2000	7 665,3		7 665,3
2000	2 500		10 165,3
2001	1 000	6 165	5 000
2002	2 500	4 000	3 500
2003		1 000	2 500
2004	2 000	2 000	2 500
2005		600	1900

Source : Centrale Automobile Chérifienne

A fin 2005, la performance du résultat opérationnel de la Centrale Automobile Chérifienne se trouve retranscrite au niveau de son résultat net, lequel enregistre un bond de 39.9%, atteignant KMAD 59

¹ Résultat net / CAHT

185, portant ainsi la marge nette de la société à 6,0%, en appréciation de 0,8 point. Cette progression s'explique par l'augmentation du résultat courant de 40,1% à KMAD 89 849 mais aussi par l'augmentation du résultat non courant entre 2004 et 2005. En effet, ce dernier passe de KMAD 76 en 2004 à 1 182 en 2005 en raison de l'augmentation des produits de cessions d'immobilisations qui passent de KMAD 449 à KMAD 1 921. Ces derniers concernent principalement les produits de cession de véhicules de démonstration.

8 Autofinancement

En K MAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %
Capacité d'autofinancement (1)	30 213	46 863	55,1%	62 981	34,4%
Distribution de bénéfices (2)	9 000	12 000	33,3%	20 250	68,8%
Autofinancement (1) – (2)	21 213	34 863	64,3%	42 731	22,6%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Poursuivant son trend haussier, la capacité d'autofinancement s'élève à KMAD 46 863 à fin 2004, tirant principalement profit de l'appréciation de 53,9% de la capacité bénéficiaire de la société à KMAD 42 302.

Après distribution d'un dividende de KMAD 12 000, l'autofinancement de la Centrale Automobile Chérifienne ressort à fin 2004 à KMAD 34 863, inscrivant ainsi une progression de 64,3% par rapport à l'exercice 2003.

A fin 2005, et capitalisant sur une progression de 40% du résultat net à KMAD 59 185, la capacité d'autofinancement de la Centrale Automobile Chérifienne augmente de 34,4%, passant à KMAD 62 981.

Suite à une distribution de KMAD 20 250 de dividendes relatifs à l'exercice 2004, l'autofinancement de la société n'augmente que de 22,6% pour s'établir à KMAD 42 731.

II. ANALYSE DU BILAN DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

1. Structure bilancielle

1.1. Actif :

ACTIF (KMAD)	2003	Part %	Var. %	2004	Part %	Var. %	2005	Part %
Immobilisations en non valeur	73	0,0%	-19,2%	59	0,0%	-47,5%	31	0,0%
Immobilisations corporelles	33 471	13,2%	27,2%	42 584	12,2%	-10,0%	38 345	8,6%
Immobilisations financières	57	0,0%	264,9%	208	0,1%	169,7%	561	0,1%
Immobilisations nettes	33 601	13,3%	27,5%	42 851	12,3%	-9,1%	38 937	8,8%
Stocks	136 845	54,1%	45,1%	198 573	56,8%	26,4%	251 081	56,4%
Créances de l'actif circulant	77 082	30,5%	21,6%	93 730	26,8%	34,1%	125 718	28,3%
Actif circulant hors trésorerie	213 927	84,6%	36,6%	292 303	83,6%	28,9%	376 799	84,7%
Trésorerie - Actif	5 411	2,1%	164,1%	14 291	4,1%	103,8%	29 125	6,5%
Total Actif	252 939	100,0%	38,2%	349 444	100,0%	27,3%	444 861	100,0%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

1.1.1. Actif Immobilisé

Au courant de l'exercice 2004, la Centrale Automobile Chérifienne poursuit son effort d'investissement ; en atteste le niveau de ses immobilisations nettes qui s'apprécie de 27,5% à KMAD 42 851.

L'actif immobilisé brut augmente de 29,6% pour s'élever à KMAD 56 061, traduisant principalement la hausse des immobilisations corporelles : +29,5% à KMAD 55 577. La Centrale Automobile Chérifienne a notamment procédé en 2004 à :

- L'acquisition d'un terrain de 4 000 m², jouxtant la concession de Ain Sebâa pour KMAD 8 000. Ce terrain, pour le moment utilisé en tant que dépôt, est destiné à être construit en vue d'agrandir la succursale de Ain Sebâa ;
- Des constructions sur le terrain acquis pour KMAD 500 ainsi que la construction d'un certain nombre de bureaux pour KMAD 631 ;
- L'acquisition de véhicules de démonstration, comptabilisée pour KMAD 1 796 dans le poste « matériel de transport » ;
- Et, l'achat de mobilier et matériel de bureau pour KMAD 1 167.

A l'issue de l'exercice 2005, le total actif immobilisé net recule de 9,1% pour s'établir à KMAD 38 937, à cause de la baisse des investissements en immobilisations corporelles et de l'effet des dotations aux amortissements.

1.1.2. Actif circulant hors trésorerie

Au 31 décembre 2004, l'actif circulant de la Centrale Automobile Chérifienne signe une progression de 36,6% atteignant KMAD 292 303. Cette évolution recouvre :

- Un accroissement de 45,1% des stocks à KMAD 198 573. En brut, leur niveau s'élève à KMAD 203 178, dont KMAD 184 747 de véhicules neufs en relation avec la hausse de l'activité de la société en 2004 et avec le lancement de nouveaux modèles notamment la GOL en provenance du Brésil et qui nécessite un délai de livraison de 15 à 20 semaines ;

Evolution des stocks de la CAC ¹					
En KMAD	2003	2004	Var %	2005	Var. %
Véhicules	126 683	184 747	45,8%	233 553	26,4%
Pièces détachées	14 220	18 317	28,8%	21 979	20,0%
Carburant	90	114	26,7%	131	14,9%
TOTAL	140 993	203 178	44,1%	255 663	25,8%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

- Une amélioration de 20,7% des clients et comptes rattachés à KMAD 65 809, en relation avec la hausse du niveau d'activité de la société ;
- Et, une augmentation de 25,7% du poste « Etat », lequel passe de KMAD 21 289 à fin décembre 2003 à KMAD 26 753 en 2004. Cette situation est principalement imputable à la hausse de la TVA récupérable à 20%, suite aux nombreux achats de véhicules réalisés sur le mois de décembre.

A fin 2005, la part de l'actif circulant dans le total bilan se renforce à 84,7% et son niveau augmente de 28,9% pour totaliser KMAD 376 799. Cette situation tient compte notamment des effets conjugués :

- D'une hausse de 26,4% des stocks de marchandises à KMAD 251 081 consécutivement à l'accroissement des ventes.
- D'une augmentation de 33,0% des clients et comptes rattachés, lesquels s'élèvent à KMAD 87 513. Cette hausse s'explique par : (i) La progression du chiffre d'affaires en particulier sur les deux derniers mois de 2005 par rapport à 2004, par (ii) l'augmentation du chiffre d'affaires avec les concessionnaires qui paient à 30 jours et par (iii) l'augmentation du chiffre d'affaires avec les organismes de crédit qui paient entre 20 et 45 jours ;
- D'une hausse de 36,8% du poste « Etat » à KMAD 36 585 imputable à la hausse de la TVA récupérable, toujours en relation avec le nombre croissant de véhicules importés en 2005 ;
- D'une augmentation du poste « autres débiteurs » lequel est passé à KMAD 95 à fin 2005 concernant les frais d'immatriculations.

¹ Chiffres exprimés en brut.

Evolution du poste Autres débiteurs			
En KMAD	2003	2004	2005
Avance Accréditifs	191	-	-
JAPAN MOTORS ¹	17	-	-
Frais d'immatriculation	-	-	95
Total Autres débiteurs	208	-	95

1.1.3. Trésorerie Actif

La trésorerie Actif de la Centrale Automobile Chérifienne connaît une progression rapide sur la période sous revue. Elle passe, en effet, de KMAD 5 411 en 2003 à KMAD 14 291 en 2004 pour se fixer à KMAD 29 125 en 2005. Sa proportion dans le total bilan s'établit, par conséquent, à 6,5% en 2005 comparé à 4,1%, et à 2,1% respectivement en 2004 et 2003.

¹ Société de distribution automobile de marque TOYOTA, située à Casablanca.

1.2. Passif

PASSIF (KMAD)	2003	Part en %	2004	Part en %	2005	Part en %
Capitaux propres et assimilés	133 156	52,6%	163 458	46,8%	201 793	45,4%
<i>dont capitaux propres</i>	130 656	51,7%	160 958	46,1%	199 893	44,9%
Capitaux permanents	133 156	52,6%	163 458	46,8%	201 793	45,4%
Passif circulant hors trésorerie	119 783	47,4%	142 986	40,9%	170 568	38,3%
Trésorerie - Passif	-	-	43 000	12,3%	72 500	16,3%
Total Passif	252 939	100,0%	349 444	100,0%	444 861	100,0%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

1.2.1. Financement permanent

A fin 2004, les capitaux permanents s'inscrivent en hausse de 22,8% atteignant KMAD 163 458, profitant de :

- L'incorporation d'une partie du résultat non distribué en 2003 en report à nouveau. Le solde de ce poste passe ainsi de KMAD 66 420 à KMAD 80 915 ;
- L'amélioration de 53,9% de la capacité bénéficiaire de la société à KMAD 42 302 ;
- Et, dans une moindre mesure, l'accroissement de 9,8% des réserves d'investissement à KMAD 11 165. En 2004, la société a effectué une reprise non courante de KMAD 2 000 (reprise sur provisions d'investissement) et a constitué une dotation non courante supplémentaire d'un montant de KMAD 2 000, en prévision d'un investissement de KMAD 6 000 à réaliser sur les trois prochains exercices.

A fin 2005, le financement permanent de la Centrale Automobile Chérifienne se renforce de 23,5% pour atteindre KMAD 201 793, soit près de 45,4% du total bilan, profitant essentiellement :

- De la réalisation d'un résultat net de KMAD 59 185, en hausse de 39,9% ;
- De l'incorporation d'une partie du résultat 2004 non distribué en report à nouveau, portant le solde de ce poste à KMAD 100 967 en hausse de 24,8% ;
- Et de l'augmentation des réserves d'investissement à KMAD 13 165 contre KMAD 11 165 en 2004. En effet, l'Assemblée Générale Ordinaire ayant statué sur les comptes 2004 a affecté la provision en réserve d'investissement pour KMAD 2 000. En 2005, la société ayant effectué des investissements pour KMAD 2 000, elle a pu reprendre KMAD 600 de provision pour investissement.

1.2.2. Passif circulant

Au terme de l'exercice 2004, le passif circulant de la Centrale Automobile Chérifienne s'élève à KMAD 142 986, en hausse de 19,4% comparativement à son niveau de 2003. Sa part dans le total bilan diminue toutefois de 6,5 points à 40,9%.

L'évolution de cette masse du bilan d'une année à l'autre trouve son origine dans les hausses de :

- 25,8% du compte « Fournisseurs et comptes rattachés », lequel s'élève à KMAD 107 832, en raison d'un recours important aux refinancements bancaires (une variation de +65,0% à KMAD 66 316) pour payer les fournisseurs, étant donné le niveau élevé des stocks ;

Evolution du poste Fournisseurs et Comptes Rattachés			
En KMAD	2003	2004	2005
Fournisseurs	45 570	41 516	34 607
Refinancements bancaires ¹	40 180	66 316	84 747
Fournisseurs et comptes rattachés	85 750	107 832	119 354

Source : Centrale Automobile Chérifienne

- 79,5% des organismes sociaux à KMAD 1 182 qui s'explique principalement par la dette CNSS, qui n'a pas encore été réglée au 31 décembre 2004 et par la créance CIMR et mutuelle, plus importante au 31 décembre 2004, étant donné l'augmentation de la masse salariale ;
- 51,6% du poste « Etat » à KMAD 16 820 justifiée par la dette de l'Impôt sur les Sociétés, suite à l'augmentation de son niveau entre 2003 et 2004. En effet, les acomptes versés au cours de l'année n'étaient pas suffisants, la Centrale Automobile Chérifienne devait payer un montant supplémentaire de KMAD 6 496 ;
- 13,2% des comptes d'associés à KMAD 4 719 sous l'effet de l'augmentation du niveau des dividendes non encore versés : KMAD 2 241 contre KMAD 1 725 une année auparavant.

Evolution des Comptes courants d'associés			
En KMAD	2003	2004	2005
Victor ELBAZ	2 405	2 375	4 483
BELLISHA	24	103	279
RISTOM	15	-	-
Dividendes à verser	1 725	2 241	3 713
Comptes courants d'associés	4 169	4 719	8 475

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Notons que vu le montant important des dividendes distribués au titre de l'exercice 2004 (i) les dividendes à verser concernent les actionnaires à qui l'on n'a pas encore versé les dividendes et (ii) les dividendes de M. Elbaz sont mis en comptes courants et n'ont pas été totalement versés ;

¹ Il s'agit de crédits documentaires et d'obligations cautionnées (Celles-ci concernent les droits de douane et ne sont plus utilisées par la CAC en raison de leur coût élevé) comptabilisés au niveau du compte « fournisseurs et comptes rattachés ».

- Et de 30,0% du compte de régularisation passif, qui s'élève à KMAD 1 000 en 2004 comparé à KMAD 769.

Par ailleurs, le poste « Autres créanciers, s'amointrit de 49,7% à KMAD 4 690, en raison de la baisse du compte SODIA : KMAD 4 333 comparé à KMAD 9 188 au terme de l'exercice 2003.

Evolution du poste Autres créanciers			
En KMAD	2003	2004	2005
SODIA ¹	9 188	4 333	5 946
Frais d'immatriculations	139	357	-
Autres créanciers	9 327	4 690	5 946

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Les autres provisions pour risques et charges diminuent de 15,9% pour s'établir à KMAD 6 742 sous l'effet de la reprise de la provision SDTM pour KMAD 150 suite à l'accord amiable auquel ont abouti les deux parties, d'une part, et de la non constitution de provision pour perte de change, d'autre part. En effet, toutes les dettes au 31 décembre étaient couvertes par une couverture de change à terme.

A fin 2005, le passif circulant hors trésorerie se fixe à KMAD 170 568, représentant 38,3% du total bilan. Sa hausse de 19,3% trouve son origine dans l'augmentation de 10,7% du compte « Fournisseurs et comptes rattachés » qui s'explique principalement par l'augmentation des achats de marchandises non réglés au 31/12/2005.

De même :

- Le poste « organismes sociaux » augmente de 29,6% à KMAD 1 532 proportionnellement aux charges de personnel ;
- Le poste « Etat » est en forte augmentation et s'élève à KMAD 23 910 comparé à KMAD 16 820 à fin 2004 suite à la forte hausse de l'impôt sur les sociétés en 2005 et de l'importance de la TVA facturée suite aux bons mois de vente de fin d'année ;

Les comptes d'associés se hissent à KMAD 8 475 contre KMAD 4 719 au 31 décembre 2004. Cette appréciation est liée aux dividendes non encore versées en 2005. Il convient de noter qu'en 2005, les comptes courants d'associés sont rémunérés en fin d'année à un taux de 2,65%.

Par ailleurs, la société alimente les comptes courants d'associés au lendemain de la tenue de l'Assemblée Générale qui décide du taux de distribution et procède au versement en fonction des disponibilités, privilégiant les actionnaires prioritaires.

- Les autres créanciers augmentent de 26,8% à KMAD 5 946, essentiellement sous l'effet de la hausse de 37,2% du compte détenu chez SODIA ;
- Les provisions pour risques et charges augmentent de 49,9% à KMAD 10 109 et cette hausse s'explique par (i) la provision pour garantie qui est passée de KMAD 6 000 à KMAD 7 992 et (ii) une dotation pour risque de change, afin de sécuriser les refinancements en cours et

¹ SODIA est une société dont les actionnaires sont les mêmes que ceux de la Centrale Automobile Chérifienne. Initialement, l'activité de la société consistait en l'importation et la représentation des marques KIA et DAIHATSU au Maroc. Suite à la diminution de son activité, cette société est depuis 2002 active dans le domaine de la peinture et de la carrosserie. En 2005, le Chiffre d'affaires de SODIA est de KMAD 13 390 et son résultat net de KMAD 454.

factures en devise. Les provisions pour garanties sont calculées en fonction du nombre et du type de véhicules vendus.

1.2.2. Trésorerie Passif

Nulle au terme de l'exercice 2003, la trésorerie passif de la Centrale Automobile Chérifienne s'établit à KMAD 43 000 à fin 2004 et à KMAD 72 500 à fin 2005 et correspond à l'encours des billets de trésorerie.

1.3. Ratios de liquidité

	2003	2004	2005
Stocks en jours de CA ¹	62	62	69
Créances clients en jours du CA ²	26	24	27
Dettes fournisseurs en jours d'achats ³	48	47	44

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Les stocks de la Centrale Automobile Chérifienne sont essentiellement composés de véhicules neufs et de pièces de rechange (En moyenne, près de 90% et de 10% respectivement).

Ces stocks représentent 69 jours de chiffre d'affaires en 2005 contre 62 jours en 2003 et 2004. Rappelons que, de par la nature de son activité, la société doit disposer d'un stock de véhicules de 2 mois à 2 mois et demi afin de répondre à la demande de ses clients potentiels ainsi que d'un stock de pièces de rechange.

Pour sa part, le délai de règlement clients s'élève à 26 jours en moyenne sur la période. Il affiche une légère hausse en 2005 en raison du recours plus important de la clientèle aux établissements de crédit. Ces derniers bénéficient en effet de délais de paiement plus confortables auprès de la Centrale Automobile Chérifienne.

En revanche, les délais de règlement fournisseurs s'affichent en diminution sur la période sous revue. Ils se fixent en effet à 44 jours d'achats au terme de l'exercice 2005 contre 47 jours et 48 jours respectivement en 2004 et en 2003.

Il convient de rappeler à ce stade que les délais de paiement des fournisseurs étrangers se fixent à 30 jours suivant la date de facturation. Le différentiel se justifie par la comptabilisation dans ce poste des refinancements, lesquels varient entre 30 jours et 120 jours.

¹ (Stocks moyens sur deux ans x 360) / CA TTC.

² (Créances clients nettes x 360) / CA TTC.

³ (Dettes fournisseurs nettes x 360) / Achats TTC.

2 Étude de l'équilibre financier

En KMAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %
Financement Permanent	133 156	163 458	22,8%	201 793	23,5%
Actif Immobilisé	33 601	42 851	27,5%	38 937	-9,1%
Fonds de Roulement	99 555	120 607	21,1%	162 856	35,0%
Actif Circulant	213 927	292 303	36,6%	376 799	28,9%
Passif Circulant	119 783	142 986	19,4%	170 570	19,3%
Besoin en Fonds de Roulement	94 144	149 317	58,6%	206 229	38,1%
Trésorerie Nette	5 411	-28 709	-630,6%	-43 373	-51,1%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

2.1. Fonds de Roulement

A fin 2004, le fonds de roulement s'améliore, atteignant KMAD 120 607, capitalisant sur la hausse des capitaux propres, elle-même redevable à l'accroissement de la capacité bénéficiaire de la société, et ce en dépit de l'augmentation, plus prononcée, des immobilisations.

A la clôture de l'exercice 2005, le fonds de roulement de la Centrale Automobile Chérifienne poursuit son ascension, inscrivant une hausse de 35,0% à KMAD 162 856. Cette amélioration intervient dans un contexte (i) d'appréciation du financement permanent de 23,5% à KMAD 201 793 profitant de la performance enregistrée par la capacité bénéficiaire et (ii) de diminution de l'actif immobilisé de 9,1% à KMAD 38 937 sous le poids de la baisse de l'investissement et des dotations aux amortissements.

2.2. Besoin en Fonds de Roulement

En 2004, les comptes de la Centrale Automobile Chérifienne font ressortir un besoin en fonds de roulement en progression de 58,6% à KMAD 149 317 suite à l'accroissement de l'activité de la société dans un contexte d'évolution contenue des ressources à court terme hors trésorerie (+19,4%) face à une hausse plus prononcée des emplois de même maturité (+36,6%).

L'année 2005 se solde pour la Centrale Automobile Chérifienne par un accroissement du besoin en fonds de roulement de 38,1% à KMAD 206 229 essentiellement sous l'effet de l'augmentation des niveaux de créances de l'actif et des stocks en raison de la croissance de l'activité en 2005.

2.3. Trésorerie Nette

Il en découle une trésorerie nette en baisse sur la période étudiée, compte tenu de l'accroissement du besoin en fonds de roulement sur la période étudiée. Elle passe, en effet, de KMAD 5 411 en 2003 à un déficit de KMAD -28 709 en 2004 puis à KMAD -43 373 au terme de l'exercice 2005.

Les lignes de crédits dont bénéficie la Centrale Automobile Chérifienne auprès de ses banques créancières plafonnent au terme de l'année 2005 à KMAD 199 300, en accroissement de 174,5% comparativement à leur niveau de KMAD 72 600 de 2004, corollairement à l'amélioration du niveau d'activité.

Plafond des lignes de crédits accordées à la CAC à fin 2005				
MAD	Découvert autorisé	Obligations cautionnées	Crédits d'enlèvement ¹	Refinancements
Attijariwafa Bank ²	40 000 000	2 000 000	2 200 000	40 000 000
BMCE Bank	3 000 000	2 000 000	2 200 000	20 000 000
CDM	30 000 000	4 000 000	3 000 000	30 000 000
Banque Populaire ³	20 000 000	500 000	400 000	-
TOTAL	93 000 000	8 500 000	7 800 000	90 000 000

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Ces lignes de crédits sont principalement constituées de refinancements bancaires et de découverts, lesquels en représentent conjointement 91,8%.

¹ C'est un engagement par signature, par lequel la banque s'engage auprès de la douane pour le compte de son client à payer les droits de douane. L'importateur peut à cet effet enlever la marchandise sans avoir à attendre le paiement des droits de douane.

² Les plafonds découvert et refinancement sont cumulables.

³ Les plafonds découvert et refinancement sont cumulables.

II. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

(KMAD)	2003		2004		2005	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- Ressources stables</u>						
Autofinancement		21 213		34 863		42 731
Capacité d'autofinancement		30 213		46 863		62 981
Distribution de bénéfices		9 000		12 000		20 251
Cession et réductions d'immobilisations		900		449		1 921
Cessions d'immobilisations incorporelles						
Cessions d'immobilisations corporelles		900		449		1 921
Cessions d'immobilisations financières						
Récupération sur créances immobilisées						
Augmentation des capitaux propres et assimilés						
Augmentation de capital						
Subventions d'investissement						
Augmentation des dettes financières						
Total des ressources stables	-	22 113		35 312		44 652
<u>II- Emplois stables</u>						
Acquisition des immobilisations	6 603		14 259		2 404	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles						
Acquisitions d'immobilisations corporelles	6 603		14 108		2 051	
Acquisitions d'immobilisations financières			151		353	
Augmentations des créances immobilisées						
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes de financement						
Emplois en non valeurs						
Total emplois stables	6 603	-	14 259		2 404	
Variation du besoin de financement global	25 795		55 173		56 914	
Trésorerie initiale	15 696		5 411			28 709
Variation de la trésorerie		10 285		34 121		14 665
Trésorerie finale	5 411			28 709		43 375
TOTAL GENERAL	32 398	32 398	69 432	69 432	59 318	59 318

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Au 31 décembre 2004, les ressources stables de la Centrale Automobile Chérifienne totalisent KMAD 35 312, drainées à 98,7% par l'autofinancement, suite essentiellement à l'amélioration de 53,9% du résultat net. Pour leur part, les cessions des véhicules de démonstration contribuent à KMAD 449 aux ressources de l'entreprise.

Ces ressources couvrent totalement les acquisitions financières pour KMAD 151 et corporelles pour KMAD 14 108. Ces dernières se composent principalement de :

- KMAD 8 000 pour l'achat d'un terrain de 4 000 m² devant servir à l'extension de la succursale de Aïn Sebââ ;
- KMAD 1 131 pour les constructions, dont KMAD 500 d'achat de construction sur le terrain acquis ;
- KMAD 1 796 pour l'acquisition de véhicules de démonstration ;
- Et KMAD 1 167 pour l'achat de mobilier et matériel de bureau.

Supportant une variation de KMAD 55 173 du besoin de financement global, la variation de la trésorerie nette de la Centrale Automobile Chérifienne s'affiche déficitaire à KMAD -34 121 à l'issue de l'année 2004.

Au terme de l'exercice 2005, les comptes de la Centrale Automobile Chérifienne laissent apparaître un total ressources stables de KMAD 44 652, composées quasi-exclusivement d'autofinancement. Celles-ci ont permis à la société de couvrir l'intégralité des acquisitions corporelles et financières et une partie de la variation de son besoin de financement global qui s'élève à KMAD 56 914. Au final, la variation de la trésorerie nette ressort à 2005 à KMAD -14 665.

PARTIE VI : STRATEGIE & PERSPECTIVES

I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

Après avoir opéré une mise à niveau totale de ses installations en 2001, la Centrale Automobile Chérifienne a entamé une nouvelle phase de son plan de développement stratégique, consistant globalement en la consolidation de ses parts de marché à travers une amélioration de la qualité de ses prestations de services.

Ainsi, la société a mis à la disposition de ses clients un Service Rapide à partir de la fin de l'année 2003. Celui-ci a nécessité une enveloppe d'investissement de l'ordre de MAD 0,6 million. Ce nouveau site localisé à Aïn Sebâa propose un meilleur service d'entretien rapide à la clientèle Centrale Automobile Chérifienne.

Par ailleurs, la société a investi près de 2,2 MDh dans la mise en place d'un logiciel informatique intégré. Ce nouveau système baptisé « NAVISION », opérationnel depuis septembre 2003 pour les pièces détachées, août 2004 pour les véhicules neufs et septembre 2005 pour l'atelier, regroupe sur une même base les données issues des services comptabilité, Véhicules, Pièces Détachées ainsi que de l'Atelier.

La stratégie commerciale de la Centrale Automobile Chérifienne repose, quant à elle, sur une politique multimarques :

- Pour la marque Volkswagen, la CAC ambitionne d'asseoir sa position actuelle grâce à l'introduction de nouveaux modèles, notamment la nouvelle Polo Cross, et une nouvelle motorisation sur TDI sur la polo ;
- Concernant la marque Audi, la société poursuit le développement de son volume de ventes en continuant à concurrencer les autres marques allemandes de luxe sur le segment Premium. Dans cette perspective, la CAC lance au courant du deuxième semestre 2006, l'Audi Q7 et le nouveau modèle de l'Audi TT ;
- S'agissant de Skoda, l'objectif est de renforcer l'image de marque de la voiture tchèque. C'est ainsi que la Centrale Automobile Chérifienne focalise ses efforts sur le modèle Octavia ;
- Enfin, la Centrale Automobile Chérifienne aspire, grâce à la présence de la marque Porsche dans son portefeuille, à gagner davantage en notoriété et d'asseoir définitivement son image de marque sur le segment Premium sport. Elle a ainsi procédé au lancement de la Porsche Cayman durant le premier semestre 2006.

Avertissement relatif à la situation prévisionnelle de la Centrale Automobile Chérifienne

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins en financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées.

II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

1. Perspectives du secteur

Le démantèlement douanier en cours devrait permettre aux véhicules d'origine européenne d'être plus compétitifs sur le marché marocain, notamment vis-à-vis du montage local. Cette nouvelle donne pourrait se traduire par une intensification de la concurrence et permettre un rajeunissement du parc automobile national.

Par ailleurs, les différentes études menées par le Ministère du Commerce et de l'Industrie indiquent que le potentiel du marché marocain serait de l'ordre de 100 000 unités par an à l'horizon 2007-2010 avec une prépondérance des véhicules importés montés.

A moyen terme, la Centrale Automobile Chérifienne devrait profiter de l'évolution du contexte réglementaire au même titre que les représentants des autres marques européennes au Maroc.

2. Perspectives de la CAC

2.1. Activité

Pour l'année 2006, la société anticipe une réduction de 16,5% de ses ventes à 4 319 unités. La Centrale Automobile Chérifienne prévoit, en effet, une baisse des ventes des véhicules importés du Brésil, en particulier la GOL, suite à l'intensification attendue de la concurrence de la Logan Diesel. En revanche, la société continue de se positionner sur ses segments traditionnels. Elle table notamment sur les ventes de véhicules traditionnels : Polo, Golf, Passat, Touareg, Audi (Q7 à partir du 2^{ème} semestre 2006).

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution prévue des ventes des différentes marques :

	2005		2006P		Var	
		Valeur		Valeur		Valeur
Voitures neuves	Quantité	(en KMAD)	Quantité	(en KMAD)	Quantité	(en KMAD)
VN Audi	359	137 074	399	166 478	11,1%	21,5%
VN Porsche	25	22 881	17	15 283	-32,0%	-33,2%
VN Skoda	32	5 283	30	5 079	-6,3%	-3,9%
VN VW	4 758	764 800	3 873	717 196	-18,6%	-6,2%
CA Voitures Neuves	5 174	930 038	4 319	904 036	-16,5%	-2,8%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

2.2. Compte de produits et charges

Le compte de produits et charges prévisionnel 2006 ressort comme suit :

En KMAD	2005	2006 ^E	Var. %
Produits d'exploitation	990 446	962 994	-2,8%
. Ventes de marchandises en l'état	984 003	967 036	-1,7%
. Ventes de biens et services produits	0	0	N.A
. Chiffre d'affaires	984 003	967 036	-1,7%
. Variation de stocks de produits	0	-10 542	N.A
. Autres produits d'exploitation	139	500	258,6%
. Reprises d'exploitation: transferts de charges	6 304	6 000	-4,8%
Charges d'exploitation	896 457	880 200	-1,8%
. Achat revendus de marchandises	809 798	786 700	-2,9%
. Achats consommés de matières & fournitures	4 367	5 000	14,5%
. Autres charges externes	26 323	33 000	25,4%
. Impôts et taxes	1 742	2 500	43,5%
. Charges de personnel	31 307	33 000	5,4%
. Autres charges d'exploitation	4 267	3 000	-29,7%
. Dotations d'exploitation	18 653	17 000	-8,9%
Résultat d'exploitation	93 989	82 794	-11,9%
Produits financiers	73	0	-100,0%
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0	0	N.A
. Gains de change	63	0	-100,0%
. Intérêts et autres produits financiers	11	0	-100,0%
. Reprises financières: transferts de charges	0	0	N.A
Charges financières	4 213	4 000	-5,1%
. Charges d'intérêts	4 039	4 000	-1,0%
. Pertes de change	174	0	-100,0%
. Autres charges financières	0	0	N.A
. Dotations financières	0	0	N.A
Résultat financier	-4 140	-4 000	-3,4%
Résultat courant	89 849	78 794	-12,3%
Produits non courants	2 521	500	-80,2%
. Produits des cessions d'immobilisations	1 921	0	-100,0%
. Autres produits non courants	600	500	-16,7%
. Reprises non courantes: transferts de charges	0	0	N.A
Charges non courantes	1 339	0	-100,0%
. Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	1 313	0	-100,0%
. Subventions accordées	0	0	N.A
. Autres charges non courantes	26	0	-100,0%
. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0	0	N.A
Résultat non courant	1 182	500	-57,7%
Résultat avant impôts	91 031	79 294	-12,9%
Impôts sur les résultats	31 846	27 356	-14,1%
RESULTAT NET	59 185	51 937	-12,2%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

La baisse des volumes de ventes de véhicules en 2006 est compensée par le recentrage des ventes sur les segments d'activité plus rentables et l'accroissement des revenus dégagés par les activités pièces détachées et prestations de services. En effet, le chiffre d'affaires de la Centrale Automobile Chérifienne baisse de façon modérée pour se situer à KMAD 967 036 en baisse de 1,7% comparativement à l'exercice 2005.

En 2006, les produits générés de l'exploitation marqueraient un repli de 2,8% à KMAD 962 994, grevés en cela par le retrait du chiffre d'affaires et par une variation négative des stocks à KMAD -10 542¹. La société constatera une reprise d'exploitation de KMAD 6 000².

Consécutivement au repli du niveau d'activité, les achats revendus diminueraient de 2,9% à KMAD 786 700, devant ainsi se traduire par une réduction de 1,8% des charges d'exploitation à KMAD 880 200. Par ailleurs, les autres charges externes connaissent une hausse de 25,4%, due essentiellement à l'augmentation des frais de publicité relatifs au salon de l'auto en mai 2006. Par ailleurs, les charges de personnel connaissent une hausse de 5,4% suite à l'augmentation de la masse salariale de la société.

Le résultat d'exploitation ressortirait ainsi en baisse de 11,9% à KMAD 82 794, ramenant la marge opérationnelle à 8,6%.

Tenant compte d'un résultat financier de KMAD -4 000 en 2006, composé exclusivement de charges d'intérêts, le résultat courant de la Centrale Automobile Chérifienne devrait ressortir à KMAD 78 794 en baisse de 12,3%, comparé à son niveau de 2005.

En définitive, en intégrant un résultat non courant composé d'une reprise de provision pour investissement et estimé à KMAD 500, en 2006, la capacité bénéficiaire devrait s'établir à KMAD 51 937, en diminution de 12,2% générant ainsi une marge nette de 5,4% sur l'année.

¹ A fin 2006, la Centrale Automobile Chérifienne serait en situation de déstockage du fait de la cumulation des arrivages durant l'exercice précédent.

² Chaque année, la Centrale Automobile Chérifienne reprend dans le compte « Reprise de provision » l'intégralité des provisions d'exploitation (clients douteux, stocks, surplus de provision garantie) passées l'année précédente pour repasser en « Dotation d'exploitation » les provisions de l'année.

2.3. Autofinancement

Par ailleurs, le tableau de la capacité d'autofinancement prévisionnel 2006 de la Centrale Automobile Chérifienne se présente comme suit :

En KMAD	2005	2006 ^E	Var. %
Résultat net de l'exercice	59 185	51 937	-12,2%
Dotations d'exploitation	5 004	5 000	-0,1%
Dotations financières	0	0	N.A
Dotations non courantes	0	0	N.A
Reprises d'exploitation	0	0	N.A
Reprises financières	0	0	N.A
Reprises non courantes	600	500	-16,7%
Produits des cessions d'immobilisations	1 921	0	-100,0%
Valeurs nettes d'amort. Des imm. Cédées	1 313	0	-100,0%
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	62 981	56 437	-10,4%
Distribution de bénéfices	20 250	30 000	48,1%
AUTOFINANCEMENT	42 731	26 437	-38,1%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Au terme de l'exercice 2006, le retrait de 12,2% du résultat net à KMAD 51 937 affecterait la capacité d'autofinancement de la société, laquelle devrait fléchir du même niveau à KMAD 56 437. De même, après distribution d'un dividende prévisionnel de KMAD 30 000, l'autofinancement de la Centrale Automobile Chérifienne se réduirait à KMAD 26 437.

2.4. Analyse bilancielle

Le bilan prévisionnel 2006 de la CAC se présente, quant à lui, comme suit :

ACTIF (KMAD)	2005	2006^E	Var. %
Immobilisations en non valeur	31	4	-88,7%
Immobilisations corporelles	38 345	37 000	-3,5%
Immobilisations incorporelles	0	0	N.A
Immobilisations financières	561	500	-10,9%
Ecarts de conversion Actif	0	0	N.A
Actif immobilisé	38 937	37 504	-3,7%
Stocks	251 081	245 120	-2,4%
Clients et comptes rattachés	87 513	85 007	-2,9%
Personnel	1 524	1 500	-1,6%
Etat	36 585	34 000	-7,1%
Comptes d'associés	0	0	N.A
Autres débiteurs	95	0	-100,0%
Comptes de régularisation actif	0	0	N.A
Titres et valeurs de placement	0	0	N.A
Actif circulant	376 799	365 627	-3,0%
Trésorerie Actif	29 125	20 000	-31,3%
TOTAL ACTIF	444 861	423 130	-4,9%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2006, l'actif immobilisé de la société devrait s'élever à KMAD 37 504, en baisse de 3,7% comparativement à 2005, suite à la diminution des immobilisations corporelles et plus particulièrement celle du matériel de transport¹ qui affiche une baisse de 44,8%.

L'actif circulant pour sa part se réduirait de 3,0% à KMAD 365 627, sous l'effet conjugué du repli de l'activité. En effet les clients et comptes rattachés devraient avoisiner KMAD 85 007, enregistrant une baisse de 2,9%. Le poste Etat connaît également une baisse de 7,1% pour s'établir à KMAD 34 000.

¹ Le matériel de transport de la société concerne en grande partie les véhicules de démonstration. En effet, la société procède à la vente de véhicules de démonstration après une période moyenne qui va de 18 à 36 mois. Ces derniers sont amortis et revendus à un prix tenant compte de la vétusté du véhicule.

PASSIF (KMAD)	2005	2006^E	Var. %
Capitaux propres	199 893	220 230	10,2%
Capitaux propres assimilés	1 900	1 400	-26,3%
Dettes de financement	0	0	N.A
Financement permanent	201 793	221 630	9,8%
Fournisseurs et comptes rattachés	119 354	100 000	-16,2%
Personnel	0	0	N.A
Organismes sociaux	1 532	1 500	-2,1%
Etat	23 910	18 000	-24,7%
Comptes d'associés	8 475	10 000	18,0%
Autres créanciers	5 946	4 000	-32,7%
Comptes de régularisation passif	1 242	1 000	-19,5%
Autres prov. Pour risques et charges	10 109	12 000	18,7%
Passif circulant	170 568	146 500	-14,1%
Trésorerie Passif	72 500	55 000	-24,1%
TOTAL PASSIF	444 861	423 130	-4,9%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

- Les capitaux permanents de la société devraient atteindre, à fin 2006 KMAD 221 630.

Au 31 décembre 2006, les comptes de la Centrale Automobile Chérifienne laisseraient apparaître un financement permanent de KMAD 221 630, en amélioration de 9,8% et ce en dépit de la baisse attendue de la capacité bénéficiaire de la société. Cette situation découlerait de la hausse du report à nouveau due à l'incorporation du reliquat du résultat net 2005 non distribué ;

Le passif circulant se réduirait de 14,1% à KMAD 146 500 justifié en cela principalement par la baisse de 16,2% des fournisseurs et comptes rattachés à KMAD 100 000, la société espérant recourir moins aux refinancements bancaires ;

- La trésorerie passif de la Centrale Automobile Chérifienne devrait s'établir à KMAD 55 000 au 31 décembre 2006 contre KMAD 72 500 en 2005.

a. **Tableau de Financement**

En KMAD	2005		2006 ^E	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<i>I-Ressources stables</i>				
. Autofinancement réel	0	42 731	0	26 437
. Cessions et réductions d'immobilisations	0	1 921	0	0
. Augment. des capitaux propres et assimilés	0	0	0	0
. Augmentation des dettes financières	0	0	0	0
Total des ressources stables (1)	0	44 652	0	26 437
<i>II-Emplois stables</i>				
. Acquisition des immobilisations	2 404	0	5 166	0
. Remboursement des capitaux propres	0	0	0	0
. Remboursement des dettes financières	0	0	0	0
. Emplois en non valeur	0	0	0	0
Total emplois stables (2)	2 404	0	5 166	0
Variation du besoin de financement global (3)	56 914	0	12 896	0
Variation de la trésorerie (4) = (1)+(2)+ ou -(3)	0	14 665	8 375	0
Trésorerie finale = Trésorerie (n-1)+ (4)	59 318	59 318	26 437	26 437

Source : Centrale Automobile Chérifienne – hors prise en compte des BT

En 2006, la Centrale Automobile Chérifienne devrait dégager des ressources stables de KMAD 26 437, exclusivement composées de l'autofinancement.

Ces ressources devraient lui permettre de financer l'intégralité de ses acquisitions corporelles, pour un montant de KMAD 5 166, constituées principalement d'agencements, de matériel et outillage et de mobilier de bureau.

Après financement de la totalité des emplois de la société, et compte tenu d'une variation du besoin de financement global de KMAD 12 896, la variation de la trésorerie de la Centrale Automobile Chérifienne devrait ressortir, au terme de l'exercice 2006, à KMAD 8 375.

PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE

FACTEURS DE RISQUE

1 Risque de rupture d'approvisionnement

Compte tenu de la puissance et de la notoriété des Groupes Volkswagen et PORSCHE, une défaillance au niveau des approvisionnements n'est pas à craindre.

Les délais de production peuvent cependant varier en fonction des possibilités d'ordonnancements de production de chaque modèle.

2 Risque de rupture anticipée du contrat d'importateur exclusif ou de concessionnaire

Groupe Volkswagen

Les contrats liants la CAC au Groupe VOLKSWAGEN, pour les marques VOLKSWAGEN, Audi et SKODA peuvent être résiliés dans les cas suivants :

- **Résiliation ordinaire** qui peut émaner des deux parties sans préciser les motifs sous réserve de respecter un préavis d'un an ;
- **Résiliation avec un préavis raccourci de 6 mois**, sur initiative du Groupe Volkswagen dans les cas suivants :
 - Modification dans l'organisation de la CAC matérialisée notamment par un changement au niveau de l'actionnariat ou du gérant de la société, auxquels cas la CAC doit avoir un consentement du Groupe Volkswagen par écrit ;
 - Décès du PDG de la CAC et son remplacement par une personne que le Groupe Volkswagen juge pouvant mettre en danger les accords contractuels avec la CAC ;
 - Suite à des violations graves d'une des obligations de la CAC par rapport aux termes des contrats ;
- **Résiliation extraordinaire sans préavis**. Celle-ci peut émaner des deux parties en cas de problème sérieux affectant la réputation et le patrimoine de l'entreprise et mettant en danger la réalisation des dispositions contractuelles essentielles.

Le Groupe peut aussi mettre fin audit contrat de représentation si la CAC ne respecte pas son territoire de responsabilité qu'est le Maroc.

Le Groupe pourrait également changer le territoire d'investissement de la CAC ou lui retirer l'exclusivité d'importation pour des raisons inhérentes à la politique de marché ou de la commercialisation afin de préserver ou améliorer les débouchés.

Par ailleurs, il convient de préciser que ce type de contrat est le contrat-type utilisé par le Groupe Volkswagen vis-à-vis de tous ses importateurs dans le monde, et est également similaire aux contrats des autres importateurs de véhicules sur le marché marocain.

De plus, la CAC est importateur de Volkswagen depuis plus de 50 ans et bénéficie de relations privilégiées avec le groupe germanique.

Enfin, il y a une jurisprudence existante qui rend difficile la possibilité pour les constructeurs de se séparer de leurs importateurs sans raison valable, et qui les amène à indemniser de manière importante les importateurs en cas de résiliation unilatérale du contrat.

PORSCHE France

Le contrat liant la CAC à PORSCHE France a été conclu en date du 1^{er} août 2003 pour une durée indéterminée, avec possibilité pour l'une ou l'autre des parties d'y mettre fin à tout moment avec préavis de 2 ans par lettre recommandée avec avis de réception.

Toutefois, le contrat peut être résilié de plein droit sans aucun préavis ni indemnité et sans autre formalité qu'une lettre recommandée avec accusé de réception, si le concessionnaire venait à manquer à l'une de ses obligations essentielles, parmi lesquelles un défaut de paiement ou une mise en liquidation.

Par ailleurs, par avenant au contrat de concession, la CAC s'engage à écouler un volume de vente préalablement fixé, sur une période définie par commun accord.

Rappelons que les ventes effectuées par la CAC sur la marque PORSCHE génèrent en 2003 un chiffre d'affaires de KMAD 25 216, correspondant à 4,3% des réalisations globales de la société.

3 Risque relatif à la garantie offerte à l'acheteur d'un véhicule

La CAC octroie une garantie de 2 ans avec kilométrage illimité sur toute la gamme VOLKSWAGEN, Audi, SKODA et PORSCHE. A cet égard, une provision par véhicule vendu est constituée annuellement à l'arrêté du bilan.

4 Risque relatif au transport des véhicules commandés

La société souscrit à une police d'assurance maritime avant chaque embarquement des véhicules commandés.

5 Risque de hausse des prix

Les prix sont généralement fixés par les fournisseurs de la CAC pour une période d'une année environ.

L'augmentation annuelle des prix fournisseurs avoisine les 2%. La CAC en est prévenue deux mois à l'avance.

6 Risque relatif au stockage des véhicules

La CAC souscrit à une police d'assurance adaptée aux besoins de stockage. Celle-ci est révisée périodiquement.

Vu la notoriété de la marque et la rotation des stocks de la société, les risques de détérioration de la marchandise du fait du stockage sont infimes.

7 Risque de change

En général, les virements effectués cash sont négociés au jour le jour avec les banques en utilisant le cours spot. En cas de refinancements, la CAC demande une couverture de change à terme, quelque

soit la devise utilisée : EURO pour les importations en provenance d'Europe ou DOLLAR américain pour celles acheminées à partir du Brésil..

Depuis début 2003, la société achète des devises à terme, en anticipation de ses approvisionnements.

8 Risque clients

- Pour la succursale de Casablanca, il y a absence de risque au niveau du paiement ; les ventes étant réglées soit au comptant à la livraison soit par le biais d'organismes de crédit, dont les délais moyens de recouvrement se fixent à environ 3 semaines ;
- Pour les autres concessionnaires, les ventes sont réalisées à hauteur de 50% au comptant et de 50% à 30 jours date de livraison. Des cautions personnelles ou bancaires sont exigées pour chaque concessionnaire ;
- La société ne dispose pas de contrats formalisés avec ses concessionnaires. Toutefois, la rupture avec ces derniers ne constitue pas un risque majeur pour la CAC dans la mesure où aucun d'entre eux ne représente une part importante du chiffre d'affaires.

PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS & LITIGES

A la date d'établissement du présent dossier d'information, la Centrale Automobile Chérifienne ne connaît pas de faits exceptionnels susceptibles d'affecter sa situation financière.

ANNEXES : ÉTATS & RAPPORTS FINANCIERS

I. PRINCIPES ET METHODES D'ÉVALUATION

Imposition

- **Impôt sur les sociétés** : La société est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, soit 35% ;
- **Taxe sur la Valeur Ajoutée** : La société est soumise au régime des encaissements en matière de TVA.

Immobilisations en non-valeurs

Sont comptabilisées à leurs valeurs d'acquisition, diminuées des amortissements aux taux de 10%.
Immobilisations corporelles

Sont comptabilisées à leurs valeurs d'acquisition, diminuées des amortissements aux taux de :

- Construction : 5% ;
- Matériel et Outillage : 25% ;
- Installations techniques : 10% ;
- Matériel de transport : 25% ;
- Mobilier de bureau : 10% ;
- Matériel de bureau : 25%.

Créances de l'actif

Les créances de l'actif sont comptabilisées à leur valeur nominale et provisionnées si leur recouvrement est compromis.

Stocks

- **Quantités** : Les stocks valorisés au bilan résultent de l'inventaire physique à la clôture de l'exercice.
- **Variation** : Les stocks de voitures neuves sont valorisés au prix à l'importation.
Les stocks de pièces de rechange sont valorisés au coût moyen pondéré.

Politique de provisionnement des pièces détachées

Ancienneté du stock	Taux de dépréciation
Année en cours	0%
1 an	0%
2 ans	25%
3 ans	40%
4 ans	50%
5 ans	80%

Créances et dettes libellées en monnaie étrangère

Les créances et dettes contractées en monnaie étrangère sont actualisées lors du règlement, et la valeur en dirhams au paiement, est enregistrée, selon le cas, en perte ou en gain de change.

Les pertes et les gains latents sont comptabilisés dans les comptes d'écarts de conversion actif ou passif.

Les pertes latentes font l'objet d'une provision pour risque de change. Les profits latents, non constatés en résultats, sont imposés fiscalement.

Engagement de retraite

La société n'a pas d'engagement de retraite. Elle adhère, par paiement de cotisations, la Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite, qui assure le paiement des retraites.

II. ÉTATS COMPTABLES

BILAN (actif)
(modèle normal)

EXERCICE AU 31/12/2005

	ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	31-déc-04 Net
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	276 125,50	245 006,26	31 119,24	58 731,79
A	* Frais préliminaires	276 125,50	245 006,26	31 119,24	58 731,79
C	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
T	* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	0,00	0,00	0,00	0,00
F	* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
I	* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
M	* Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
M	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	54 323 939,94	15 978 914,26	38 345 025,68	42 584 037,79
O	* Terrains	8 000 000,00	0,00	8 000 000,00	8 000 000,00
B	* Constructions	27 730 082,40	5 773 242,13	21 956 840,27	23 284 887,72
I	* Installations techniques, matériel & outillage	7 852 032,78	4 675 250,47	3 176 782,31	3 595 964,90
L	* Matériel de transport	4 736 104,12	2 021 083,14	2 715 020,98	4 922 009,92
I	* Mobilier de bureau, aménagements divers	6 005 720,64	3 509 338,52	2 496 382,12	2 781 175,25
S	* Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
E	* Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	561 264,90	0,00	561 264,90	207 993,87
	* Prêts immobilisés		0,00	0,00	
	* Autres créances financières	561 264,90	0,00	561 264,90	207 993,87
	* Titres de participation		0,00	0,00	
	* Autres titres immobilisés		0,00	0,00	
	ECART DE CONVERSION ACTIF	0,00		0,00	0,00
	* Diminution des créances immobilisées	0,00		0,00	0,00
	* Augmentation des dettes financières	0,00		0,00	0,00
	TOTAL I (A + B + C + D + E)	55 161 330,34	16 223 920,52	38 937 409,82	42 850 763,45
	STOCKS (F)	255 662 389,18	4 581 386,49	251 081 002,69	198 572 740,27
A	* Marchandises	255 662 389,18	4 581 386,49	251 081 002,69	198 572 740,27
C	* Matériel et fournitures consommables		0,00	0,00	0,00
T	* Produits en cours		0,00	0,00	0,00
I	* Produits intermédiaires et produits résiduels		0,00	0,00	0,00
F	* Produits finis		0,00	0,00	0,00
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	126 792 888,46	1 075 284,73	125 717 603,73	93 730 079,37
C	* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes			0,00	
I	* Clients et comptes rattachés	88 588 142,37	1 075 284,73	87 512 857,64	65 808 722,08
R	* Personnel	1 524 180,44		1 524 180,44	1 087 943,47
C	* Etat	36 585 295,53	0,00	36 585 295,53	26 753 413,82
U	* Comptes sociétés apparentées	0,00	0,00	0,00	0,00
L	* Autres débiteurs	95 270,12	0,00	95 270,12	0,00
A	* Compte de régularisation Actif	0,00	0,00	0,00	80 000,00
N	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		0,00	0,00	0,00
T	ECARTS DE CONVERSION ACTIF (I)	0,00		0,00	0,00
	(Eléments circulants)				
	TOTAL II (F + G + H + I)	382 455 277,64	5 656 671,22	376 798 606,42	292 302 819,64
T	TRESORERIE - ACTIF				
R	* Chèques et valeurs à encaisser	0,00	0,00	0,00	
E	* Banque, T.G., et C.C.P	27 889 277,63	0,00	27 889 277,63	13 336 864,92
S	* Caisse, Régies d'avances et accréditifs	1 235 935,52	0,00	1 235 935,52	953 788,60
O					
	TOTAL III	29 125 213,15	0,00	29 125 213,15	14 290 653,52
	TOTAL GENERAL I + II + III	466 741 821,13	21 880 591,74	444 861 229,39	349 444 236,61

BILAN (Passif)

(modèle normal)

Exercice clos le 31/12/2005

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
F	FONDS PROPRES		
I	* Capital social ou personnel (1)	24 000 000,00	24 000 000,00
N	* Moins : actionnaires , capital souscrit non appelé		
A	Capital appelé		
N	dont versé . . .		
C	* Primes d'émission, de fusion , d'apport		
E	* Ecart de réévaluation/ RESERVE INVESST	13 165 365,15	11 165 365,15
M	* Réserve légale	2 400 000,00	2 400 000,00
E	* Autres réserves	176 201,00	176 201,00
N	* Report à nouveau (2)	100 966 638,95	80 914 514,11
T	* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	* Résultat net de l'exercice (2)	59 184 938,75	42 302 124,84
P	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	199 893 143,85	160 958 205,10
E	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	1 900 000,00	2 500 000,00
R	* Subventions d'investissement	0,00	0,00
M	* Provisions réglementées	1 900 000,00	2 500 000,00
A		0,00	0,00
N	DETTES DE FINANCEMENT (C)	0,00	0,00
E	* Emprunts obligataires	0,00	0,00
N	* Autres dettes de financement	0,00	
T		0,00	0,00
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0,00	0,00
	* Provisions pour risques	0,00	0,00
	* Provisions pour charges		0,00
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	0,00	0,00
	* Augmentation de créances immobilisées	0,00	0,00
	* Diminution des dettes de financement	0,00	0,00
	TOTAL I (A + B + C + D + E)	201 793 143,85	163 458 205,10
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	160 459 069,66	136 243 614,72
A	* Fournisseurs et comptes rattachés	119 354 071,14	107 832 020,24
S	* Clients créditeurs , avances et acomptes		
I	* Personnel		
F	* Organismes sociaux	1 531 682,81	1 181 899,79
	* Etat	23 909 951,08	16 820 145,74
C	* Comptes d'associés	8 475 314,38	4 719 308,74
I	* Autres créanciers	5 946 199,48	4 690 033,36
R	* Comptes de régularisation - passif	1 241 850,77	1 000 206,85
U	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	10 109 015,88	6 742 416,79
L	ECARTS DE CONVERSION PASSIF (éléments circulants) (H)	0,00	0,00
	TOTAL II (F + G + H)	170 568 085,54	142 986 031,51
T	TRESORERIE PASSIF		
R	* Crédits d'escompte	0,00	0,00
E	* Crédits de trésorerie	72 500 000,00	43 000 000,00
S	* Banques de régularisation		
O	TOTAL III	72 500 000,00	43 000 000,00
	TOTAL GENRAL (I + II + III)	444 861 229,39	349 444 236,61

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+) , déficitaire (-)

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)
(modèle normal)

Exercice clos le 31/12/2005

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3= 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
			Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		*Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00	0,00	0,00
		*Ventes de biens et services produits	0,00	0,00	0,00	0,00
		Chiffres d'affaires	984 002 941,35	0,00	984 002 941,35	811 837 302,83
		*Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Autres produits d'exploitation	139 427,53	0,00	139 427,53	298 912,63
		* Reprises d'exploitation : transferts de charge	6 303 954,05	0,00	6 303 954,05	6 762 562,89
		TOTAL I	990 446 322,93	0,00	990 446 322,93	818 898 778,35
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		* Achats revendus (2) de marchandises	809 798 230,21	0,00	809 798 230,21	682 097 765,98
		* Achats consommés (2) de matières et four	4 367 239,96	0,00	4 367 239,96	3 920 056,04
		* Autres charges externes	26 322 934,84	0,00	26 322 934,84	21 271 120,94
		* Impôts et taxes	1 742 492,21	0,00	1 742 492,21	1 683 977,20
		* Charges de personnel	31 306 899,01	0,00	31 306 899,01	27 145 018,68
		* Autres charges d'exploitation	4 266 836,89	0,00	4 266 836,89	355 948,41
		* Dotations d'exploitation	18 652 842,00	0,00	18 652 842,00	16 375 587,65
		Total II	896 457 475,12	0,00	896 457 475,12	752 849 474,90
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			93 988 847,81	66 049 303,45
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Gains de change	62 522,17	0,00	62 522,17	413 550,51
		* Intérêts et autres produits financiers	10 674,78	0,00	10 674,78	1 796,76
		* Reprises financières : transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
		TOTAL IV	73 196,95	0,00	73 196,95	415 347,27
	V	CHARGES FINANCIERES				
		* Charges d'intérêts	4 039 000,06	0,00	4 039 000,06	2 323 257,25
		* Pertes de change	174 227,11	0,00	174 227,11	0,00
		* Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Dotations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
		TOTAL V	4 213 227,17	0,00	4 213 227,17	2 323 257,25
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			-4 140 030,22	-1 907 909,98
	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)			89 848 817,59	64 141 393,47

1) Variation de stocks : stock final - stock initial augmentation (+) ; diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes) (suite)
(modèle normal)

Exercice clos le 31/12/2005

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3= 1 +2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31-déc-04
			Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
N O N C O U R A N T	VII	RESULTAT COURANT (reports)			89 848 817,59	64 141 393,47
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		* Produits de cessions d'immobilisations	1 921 380,00	0,00	1 921 380,00	448 520,00
		* Subvention d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Autres produits non courants	600 000,00	0,00	600 000,00	2 000 000,00
		* Reprises non courantes : transferts de charge	0,00	0,00	0,00	0,00
		TOTAL VIII	2 521 380,00	0,00	2 521 380,00	2 448 520,00
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	1 313 222,16	0,00	1 313 222,16	309 294,13
		* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Autres charges non courantes	26 116,68	0,00	26 116,68	62 978,50
		* Dotations non courantes aux amortissement et aux provisions	0,00	0,00	0,00	2 000 000,00
			0,00	0,00	0,00	0,00
		Total IX	1 339 338,84	0,00	1 339 338,84	2 372 272,63
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			1 182 041,16	76 247,37
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ ou - X)			91 030 858,75	64 217 640,84
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			31 845 920,00	21 915 516,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			59 184 938,75	42 302 124,84
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			993 040 899,88	821 762 645,62
	XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			933 855 961,13	779 460 520,78
	XVI	RESULTAT NET (total produits - total charges)			59 184 938,75	42 302 124,84

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

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

Exercice clos le 31/12/2005

				EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1		* Ventes de marchandises (en l'état)	984 002 941,35	811 837 302,83
	2	-	* Achats de marchandises	862 282 732,59	744 282 229,00
I		=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L ' ETAT	121 720 208,76	67 555 073,83
II		+	PRODUCTION DE L' EXERCICE : (3 + 4 + 5)	52 484 502,38	62 184 463,02
	3		* Ventes de biens et services produits	0,00	0,00
	4		* Variation de stocks de produits	52 484 502,38	62 184 463,02
	5		* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 + 7)	30 690 174,80	25 191 176,98
	6		* Achats consommés de matières et fournitures	4 367 239,96	3 920 056,04
	7		* Autres charges externes	26 322 934,84	21 271 120,94
IV		=	VALEUR AJOUTEE : (I + II + III)	143 514 536,34	104 548 359,87
V	8	+	* Subventions d'exploitation	0,00	0,00
	9	-	* Impôts et taxes	1 742 492,21	1 683 977,20
	10	-	* Charges du personnel	31 306 899,01	27 145 018,68
		=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	110 465 145,12	75 719 363,99
		=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (I.B)	0,00	0,00
	11	+	* Autres produits d'exploitation	139 427,53	298 912,63
	12	-	* Autres charges d'exploitation	4 266 836,89	355 948,41
	13	+	* Reprises d'exploitation : transferts de charges	6 303 954,05	6 762 562,89
	14	-	* Dotations d'exploitation	18 652 842,00	16 375 587,65
VI		=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	93 988 847,81	66 049 303,45
VII		+ ou -	RESULTAT FINANCIER	-4 140 030,22	-1 907 909,98
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	89 848 817,59	64 141 393,47
IX		+ ou -	RESULTAT NON COURANT	1 182 041,16	76 247,37
	15	-	* Impôts sur les résultats	31 845 920,00	21 915 516,00
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	59 184 938,75	42 302 124,84

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

	1		* Résultat de l'exercice	59 184 938,75	42 302 124,84
			* Bénéfice	59 184 938,75	42 302 124,84
			* Perte	0,00	0,00
	2	+	* Dotations d'exploitation (1)	5 004 170,78	4 699 657,39
	3	+	* Dotations financières (1)	0,00	0,00
	4	+	* Dotations non courantes (1)	0,00	2 000 000,00
	5	-	* Reprises d'exploitation (2)	0,00	0,00
	6	-	* Reprises financières (2)	0,00	0,00
	7	-	* Reprises non courantes (2) (3)	600 000,00	2 000 000,00
	8	-	* Produits de cession d'immobilisations	1 921 380,00	448 520,00
	9	+	* Valeurs nettes d'amortissement des imm. cédées	1 313 222,16	309 294,13
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	62 980 951,69	46 862 556,36
	10	-	* Distributions de bénéfices	20 250 000,00	12 000 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	42 730 951,69	34 862 556,36

(1) à l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(2) à l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

MASSES		Exercice a	Exercice précédent b	Exercice clos le 31/12/2005 Variation (a-b)	
				Emplois c	Ressources d
1	Financement permanent	201 793 143,85	163 458 205,10		38 334 938,75
2	Moins actif immobilisé	38 937 409,82	42 850 763,45	-3 913 353,63	
3	= Fonds de roulementfonctionnel (1-2)- (A)	162 855 734,03	120 607 441,65		42 248 292,38
4	Actif circulant	376 798 606,42	292 302 819,64	84 495 786,78	
5	Moins passif circulant	170 568 085,54	142 986 031,51		-27 582 054,03
6	= Besoins de financement global (4-5) (B)	206 230 520,88	149 316 788,13	56 913 732,75	
7	= Trésorerie nette (actif-passif) A-B	-43 374 786,85	-28 709 346,48		14 665 440,37

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
AUTOFINANCEMENT (A)		42 730 951,69		34 862 556,36
* Capacité d'autofinancement		62 980 951,69		46 862 556,36
- Distribution de bénéfices		20 250 000,00		12 000 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		1 921 380,00		448 520,00
* Cession d'immobi. incorporelles		0,00		0,00
* Cession d'immobi. corporelles		1 921 380,00		448 520,00
* Cession d'immobi. financières		0,00		0,00
* Récupérations sur créances Immob.		0,00		0,00
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00		0,00
* Augmentations de capital, apports		0,00		0,00
* Subventions d'investissement		0,00		0,00
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		0,00		0,00
(nette de primes de remboursement)				
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		44 652 331,69		35 311 076,36
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS	2 404 039,31		14 258 775,70	
* Acqui. d'immob. incorporelles	0,00		0,00	
* Acqui. d'immob. corporelles	2 050 768,28		14 108 048,79	
* Acqui. d'immob. financières	353 271,03		150 726,91	
* Augment. des créances immobilisées	0,00		0,00	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES	0,00		0,00	
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	0,00	0,00	0,00	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	0,00		0,00	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	2 404 039,31		0,00	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	56 913 732,75			34 120 539,36
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		14 665 440,37	55 172 840,02	
TOTAL GENERAL	59 317 772,06	59 317 772,06	69 431 615,72	69 431 615,72

BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES – 2003 À 2005

ACTIF (K MAD)	2003	2004	2005
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	73	59	31
. Frais préliminaires	73	59	31
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-
. Primes de remboursement des obligations	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	-	-	-
. Immobilisations en recherche et développement	-	-	-
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-
. Fonds commercial	-	-	-
. Autres immobilisations incorporelles	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	33 471	42 584	38 345
. Terrains	0	8 000	8 000
. Constructions	23 498	23 285	21 957
. Installations techniques, matériel et outillage	4 183	3 596	3 177
. Matériel de transport	3 454	4 922	2 715
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	2 337	2 781	2 496
. Autres immobilisations corporelles	-	-	-
. Immobilisations corporelles en cours	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	57	208	561
. Prêts immobilisés	-	-	-
. Autres créances financières	57	208	561
. Titres de participation	-	-	-
. Autres titres immobilisés	-	-	-
Ecart de conversion – Actif (E)	-	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	33 601	42 851	38 937
STOCKS (F)	136 845	198 573	251 081
. Marchandises	136 845	198 573	251 081
. Matières et fournitures consommables	-	-	-
. Produits en cours	-	-	-
. Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-
. Produits finis	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	77 082	93 730	125 718
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	-	-	-
. Clients et comptes rattachés	54 519	65 809	87 513
. Personnel	1 065	1 088	1 524
. Etat	21 289	26 753	36 585
. Comptes d'associés	-	-	-
. Autres débiteurs	208	-	95
. Comptes de régularisation actif	-	80	-
Ecart de conversion - actif (éléments circulants) (I)	-	-	-
TOTAL II (F + G + H + I)	213 927	292 303	376 799
TRESORERIE ACTIF	5 411	14 291	29 125
. Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-
. Banques, T.G. et C.C.P.	4 597	13 337	27 889
. Caisse, Régies d'avances et accreditifs	814	954	1 236
TOTAL III	5 411	14 291	29 125
TOTAL ACTIF	252 939	349 444	444 861

PASSIF (K MAD)	2003	2004	2005
CAPITAUX PROPRES (A)	130 656	160 958	199 893
. Capital social ou Personnel	24 000	24 000	24 000
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-	-
Capital appelé, dont versé	-	-	-
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	10 165	11 165	-
. Ecart de réévaluation	2 400	2 400	13 165
. Réserve légale	-	-	2 400
. Autres réserves	176	176	176
. Report à nouveau	66 420	80 915	100 967
. Résultats nets en instance d'affectation	-	-	-
. Résultat net de l'exercice	27 494	42 302	59 185
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	2 500	2 500	1900
DETTES DE FINANCEMENT (C)	-	-	-
. Emprunts obligataires	-	-	-
. Autres dettes financières	-	-	-
Provisions durables pour risques et charges (D)	-	-	-
Ecart de conversion - passif (E)	-	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	133 156	163 458	201 793
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	111 768	136 244	160 459
. Fournisseurs et comptes rattachés	85 750	107 832	119 354
. Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-
. Personnel - Créditeur	-	-	-
. Organismes sociaux	658	1 182	1 532
. Etat - Créditeur	11 094	16 820	23 910
. Comptes d'associés	4 169	4 719	8 475
. Autres créanciers	9 327	4 690	5 946
. Compte de régularisation - passif-	769	1 000	1 242
Autres provisions pour risques et charges (G)	8 015	6 742	10 109
Ecart de conversion -passif (éléments circulants) (H)	-	-	-
TOTAL II (F + G + H)	119 783	142 986	170 568
TRESORERIE - PASSIF	-	43 000	72 500
. Crédits d'escompte	-	0	0
. Crédits de trésorerie	-	43 000	72 500
. Banques (soldes créditeurs)	-	0	0
TOTAL III	-	43 000	72 500
TOTAL PASSIF	252 939	349 444	444 861

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES – 2003 À 2005

(En K MAD)	2003	2004	2005
PRODUITS D'EXPLOITATION	634 057	818 899	990 446
. Ventes de marchandises en l'état	626 468	811 837	984 003
. Ventes de biens et services	-	-	-
Chiffre d'affaires	626 468	811 837	984 003
. Variation de stocks produits finis (final -initial)	-	-	-
. Subventions d'exploitation	-	-	-
. Autres produits d'exploitation	470	299	139
. Reprises d'exploitation - transferts de charges	7 118	6 763	6 304
CHARGES D'EXPLOITATION	591 413	752 849	896 457
. Achats revendus de marchandises	531 587	682 098	809 798
. Achats consommés de matières et fournitures	3 623	3 920	4 367
. Autres charges externes	14 992	21 271	26 323
. Impôt et taxes	2 428	1 684	1 742
. Charges de personnel	22 505	27 145	31 307
. Autres charges d'exploitation	116	356	4 267
. Dotations d'exploitation	16 162	16 376	18 653
RESULTAT D'EXPLOITATION	42 643	66 049	93 989
PRODUITS FINANCIERS	359	415	73
. Produits des titres de participation et autres titres immob	-	-	-
. Gains de change	359	414	63
. Intérêts et autres produits financiers	-	2	11
. Reprises financières, transferts de charges	-	-	-
CHARGES FINANCIERES	2 216	2 323	4 213
. Charges d'intérêts	2 216	2 323	4 039
. Pertes de change	-	-	174
. Autres charges financières	-	-	-
. Dotations financières	-	-	-
RESULTAT FINANCIER	-1 857	-1 908	-4 140
RESULTAT COURANT	40 786	64 141	89 849
PRODUITS NON COURANTS	2 067	2 449	2 521
. Produits des cessions d'immobilisations	900	449	1 921
. Autres produits non courants	1 167	2 000	600
. Reprises non courantes; transfert de charges	-	-	-
CHARGES NON COURANTES	990	2 372	1 339
. Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	787	309	1 313
. Subventions accordées	-	-	-
. Autres charges non courantes	203	63	26
. Dotations NC aux amortissements et aux provisions	-	2 000	-
RESULTAT NON COURANT	1 077	76	1 182
RESULTAT AVANT IMPOTS	41 863	64 218	91 031
IMPOTS SUR LES BENEFICES	14 369	21 916	31 846
RESULTAT NET	27 494	42 302	59 185

ÉTATS DES SOLDES DE GESTION – 2003 À 2005

(K MAD)	2003	2004	2005
. Ventes de Marchandises (en l'état)	626 468	811 837	984 003
. Achats revendus de marchandises	547 342	744 282	862 283
MARGE BRUTE / VENTE EN L'ETAT	79 126	67 555	121 720
PRODUCTION DE L'EXERCICE	15 755	62 184	52 485
. Ventes de biens et services produits	-	-	-
. Variation stocks produits	15 755	62 184	52 485
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-
CONSOMMATION DE L'EXERCICE	18 615	25 191	30 690
. Achats consommés de matières et fournitures	3 623	3 920	4 367
. Autres charges externes	14 992	21 271	26 323
VALEUR AJOUTEE	76 266	104 548	143 515
. Subventions d'exploitation	-	-	0
. Impôts et taxes	2 428	1 684	1 742
. Charges de personnel	22 505	27 145	31 307
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	51 333	75 719	110 465
. Autres produits d'exploitation	470	299	139
. Autres charges d'exploitation	116	356	4 267
. Reprises d'exploitation, transfert de charges	7 118	6 763	6 304
. Dotations d'exploitation	16 162	16 376	18 653
RESULTAT D'EXPLOITATION	42 643	66 049	93 989
Produits Financiers	359	415	73
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	-	-	-
. Gains de change	359	414	63
. Intérêts et autres produits financiers	-	2	11
. Reprises financières, transfert de charges	-	-	-
Charges Financières	2 216	2 323	4 213
. Charges d'intérêts	2 216	2 323	4 039
. Pertes de change	-	-	174
. Autres charges financières	-	-	-
. Dotations financières	-	-	-
RESULTAT FINANCIER	-1 857	-1 908	-4 140
RESULTAT COURANT	40 786	64 141	89 849
RESULTAT NON COURANT	1 077	76	1 182
RESULTAT AVANT IMPÔT	41 863	64 218	91 031
IMPOT SUR LES BENEFICES	14 369	21 916	31 846
RESULTAT NET	27 494	42 302	59 185

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT – 2003 À 2005

(K MAD)	2003	2004	2005
RESULTAT NET	27 494	42 302	59 185
(+) Dotations d'exploitation (1)	3 832	4 700	5 004
(+) Dotations financières (1)	-	-	-
(+) Dotations non courantes (1)	-	2 000	-
(-) Reprises d'exploitation (2)	-	-	-
(-) Reprises financières (2)	-	-	-
(-) Reprises non courantes (2) (3)	1 000	2 000	600
(-) Produit de cessions	900	449	1 921
(+) Valeur nette des immobilisations cédées	787	309	1 313
CAF	30 213	46 863	62 981
Distribution de bénéfices	9 000	12 000	20 250
AUTOFINANCEMENT	21 213	34 863	42 731

(1) hors dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(2) hors reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(3) y compris reprises sur subventions d'investissement.

TABLEAU DE FINANCEMENT – 2003 À 2005

I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

(K MAD)		2003	2004	2005
1	. Financements Permanents	133 156	163 458	201 793
2	(-) Actif Immobilisé	33 601	42 851	38 937
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (A)	99 555	120 607	162 856
4	. Actif Circulant	213 927	292 303	376 799
5	(-) Passif Circulant	119 783	142 986	170 568
6	= Besoins de Financement Global (B)	94 144	149 317	206 231
7	Trésorerie Nette (A – B)	5 411	-28 709	-43 375

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

(KMAD)	2003		2004		2005	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- Ressources stables</u>						
Autofinancement		21 213		34 863		42 731
Capacité d'autofinancement		30 213		46 863		62 981
Distribution de bénéfices		9 000		12 000		20 250
Cession et réductions d'immobilisations		900-		449		1 921
Cessions d'immobilisations incorporelles						
Cessions d'immobilisations corporelles		900		449		1 921
Cessions d'immobilisations financières						
Récupération sur créances immobilisées						
Augmentation des capitaux propres et assimilés						
Augmentation de capital						
Subventions d'investissement						
Augmentation des dettes financières						
Total des ressources stables		22 113		35 312		44 652
<u>. II- Emplois stables</u>						
Acquisition des immobilisations	6 603		14 259		2 404	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles						
Acquisitions d'immobilisations corporelles	6 603		14 108		2 051	
Acquisitions d'immobilisations financières			151		353	
Augmentations des créances immobilisées						
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes de financement						
Emplois en non valeurs						
Total emplois stables	6 603	-	14 259		2 404	
Variation du besoin de financement global	25 795		55 173		56 914	
Variation de la trésorerie		10 285		34 121		14 665
TOTAL GENERAL	32 398	32 398	69 432	69 432	59 318	59 318

III. ÉTATS DES INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

- Etat des dérogations (A2) ;
- Etat des changements de méthodes (A3) ;
- Détail des non valeurs (A1) ;
- Tableau des immobilisations (B2) ;
- Tableau des amortissements (B2 bis) ;
- Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) ;
- Tableau des titres de participation (B4) des exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Tableau des provisions (B5) des exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Tableau des créances (B6) des exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Tableau des dettes (B7) des exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) ;
- Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) ;
- Tableau des biens en crédit bail (B10) ;
- Détail des postes du CPC (B11) ;
- Passage du résultat net comptable au résultat net fiscal (B12) ;
- Détermination du résultat courant avant impôts (B13) ;
- Etat de la taxe sur la valeur ajoutée (B14) ;
- Etat de répartition du capital social (C1) ;
- Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des exercices 2003, 2004 et 2005 (C2) ;
- Résultats et autres éléments caractéristiques de l'entreprise au cours des trois derniers exercices (C3) ;
- Tableau des opérations en devises comptabilisées au cours de l'exercice (C4) ;
- Datation et événements postérieurs (C5).

ETAT DES DEROGATIONS AU 31 DECEMBRE 2005**EXERCICE CLOS LE 31/12/2005**

INDICATION	JUSTIFICATION	INFLUENCE
DEROGATION AUX		
PRINCIPES COMPTABLES	NEANT	NEANT
DEROGATION AUX		
METHODES D'EVALUAT.	NEANT	NEANT
DEROGATION AUX		
REGLES DES ETATS	NEANT	NEANT

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES AU 31 DECEMBRE 2005

EXERCICE CLOS LE 31/12/2005		
NATURE	JUSTIFICATION	INFLUENCE
CHANGEMENT AFFECTANT		
D'EVALUATION	NEANT	NEANT
CHANGEMENT AFFECTANT		
LES REGLES DE PRESENTATION	NEANT	NEANT

B1 : DETAIL DES NON VALEURS

[illegible]

B 2 : TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

Exercice clos le 31/12/2005

Nature	Montant brut début d'exercice	AUGMENTATION			DIMINUTION			Montant brut fin de l'exercice
		Acquisition	Production par l'entr -prise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	276 125,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	276 125,00
* Frais préliminaires	276 125,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	276 125,00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Immobilisations en recherche et développeme	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	55 576 851,93	2 050 768,28	0,00	0,00	3 303 680,27	0,00	0,00	54 323 939,94
* Terrains	8 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8 000 000,00
* Constructions	27 673 282,40	56 800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	27 730 082,40
* Installations techniques, matériel & outillage	3 910 450,54	243 945,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4 154 396,19
* Matériel de transport	7 191 904,90	802 879,49	0,00	0,00	3 258 680,27	0,00	0,00	4 736 104,12
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements	8 801 214,09	947 143,14	0,00	0,00	45 000,00	0,00	0,00	9 703 357,23
* Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

B 2 Bis : TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

Exercice clos le 31/12/2005				
Nature	Cumul début d'exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement en fin d'exercice 4 = 1 + 2 - 3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	217 393,71	27 612,55	0,00	245 006,26
* Frais préliminaires	217 393,71	27 612,55	0,00	245 006,26
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,00	0,00	0,00	0,00
* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	12 992 814,14	4 976 558,23	1 990 458,11	15 978 914,26
* Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
* Constructions	4 388 394,68	1 384 847,45	0,00	5 773 242,13
* Installations techniques, matériel & outillage	2 369 401,88	625 630,92	0,00	2 995 032,80
* Matériel , mobilier de bureau et aménagements	3 965 122,60	1 269 433,59	45 000,00	5 189 556,19
* Matériel de transport	2 269 894,98	1 696 646,27	1 945 458,11	2 021 083,14
* Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
* Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00

B 3 :TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS

Exercice clos le 31/12/2005							
Date de cession ou de retrait	compte principal	montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
2005	234000	3 258 680,27	1 945 458,11	1 313 222,16	1 917 780,00	604 557,84	0,00
2005	235200	45 000,00	45 000,00	0,00	3 600,00	3 600,00	0,00
TOTAL		3 303 680,27	1 990 458,11	1 313 222,16	1 921 380,00	608 157,84	0,00

B 4 :TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION**Exercice clos le 31/12/2003**

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
BMCI	BANQUE			1 080,00	1 080,00				
TOTAL					1 080,00				0,00

B 4 :TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION**Exercice clos le 31/12/2004**

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
BMCI	BANQUE			1 080,00	1 080,00				
TOTAL					1 080,00				0,00

B 4 :TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION**Exercice clos le 31/12/2005**

Secteur d'activité 1	capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extraits des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
					date de clôture 6	situation nette 7	résultat net 8	
BANQUE			1 080,00	1 080,00				
				1 080,00				0,00

B 5 : TABLEAU DES PROVISIONS

Exercice clos le 31/12/2003

NATURE	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Provisions réglementées	3 500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 000 000,00	2 500 000,00
3. Provisions durables pour risques et charges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUT TOTAL (A)	3 500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 000 000,00	2 500 000,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	4 077 393,80	4 744 554,67	0,00	0,00	4 077 393,80	0,00	0,00	4 744 554,67
5. Autres provisions pour risques et charges	7 150 000,00	7 865 029,85	0,00	0,00	7 000 000,00	0,00	0,00	8 015 029,85
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUS TOTA (B)	11 227 393,80	12 609 584,52	0,00	0,00	11 077 393,80	0,00	0,00	12 759 584,52
TOTAL (A + B)	14 727 393,80	12 609 584,52	0,00	0,00	11 077 393,80	0,00	1 000 000,00	15 259 584,52

B 5 : TABLEAU DES PROVISIONS

Exercice clos le 31/12/2004

NATURE	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Provisions réglementées	2 500 000,00	0,00	0,00	2 000 000,00	0,00	0,00	2 000 000,00	2 500 000,00
3. Provisions durables pour risques et charges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUT TOTAL (A)	2 500 000,00	0,00	0,00	2 000 000,00	0,00	0,00	2 000 000,00	2 500 000,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	4 744 554,67	5 675 930,26	0,00	0,00	4 744 554,67	0,00	0,00	5 675 930,26
5. Autres provisions pour risques et charges	8 015 029,85	6 392 416,79	0,00	0,00	7 665 029,85	0,00	0,00	6 742 416,79
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUS TOTA (B)	12 759 584,52	12 068 347,05	0,00	0,00	12 409 584,52	0,00	0,00	12 418 347,05
TOTAL (A + B)	15 259 584,52	12 068 347,05	0,00	2 000 000,00	12 409 584,52	0,00	2 000 000,00	14 918 347,05

B 5 : TABLEAU DES PROVISIONS

Exercice clos le 31/12/2005

NATURE	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Provisions réglementées	2 500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	600 000,00	1 900 000,00
3. Provisions durables pour risques et charges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUT TOTAL (A)	2 500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	600 000,00	1 900 000,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	5 675 930,26	5 656 671,22	0,00	0,00	5 675 930,26	0,00	0,00	5 656 671,22
5. Autres provisions pour risques et charges	6 742 416,79	10 109 015,88	0,00	0,00	6 742 416,79	0,00	0,00	10 109 015,88
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUS TOTA (B)	12 418 347,05	15 765 687,10	0,00	0,00	12 418 347,05	0,00	0,00	15 765 687,10
TOTAL (A + B)	14 918 347,05	15 765 687,10	0,00	0,00	12 418 347,05	0,00	600 000,00	17 665 687,10

B 6 : TABLEAU DES CREANCES

Exercice clos le 31/12/2003

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE 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
DE L'ACTIF IMMOBILISE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	0,00	0,00						
* Autres créance financières	0,00	0,00						
DE L'ACTIF CIRCULANT	77 678 125,82	688 909,73	76 989 216,09	0,00	0,00	22 088 193,66	0,00	7 304 239,91
* Fournisseurs débiteurs	0,00		0,00					
* Clients et comptes rattachés	55 115 774,93	688 909,73	54 426 865,20			799 414,33		7 304 239,91
* Personnel	1 065 104,00		1 065 104,00					
* Etat	21 288 779,33		21 288 779,33			21 288 779,33		
* Comptes d'associés	0,00		0,00					
* Autres débiteurs	208 467,56		208 467,56					
* Comptes de régul. Actif	0,00		0,00					

B 6 : TABLEAU DES CREANCES

Exercice clos le 31/12/2004

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE 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
DE L'ACTIF IMMOBILISE	206 913,87	57 266,96	149 646,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	0,00	0,00						
* Autres créance financières	206 913,87	57 266,96	149 646,91					
DE L'ACTIF CIRCULANT	94 800 863,10	1 284 940,47	93 515 922,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fournisseurs débiteurs	0,00		0,00					
* Clients et comptes rattachés	66 879 505,81	1 284 940,47	65 594 565,34			0,00		0,00
X	1 087 943,47		1 087 943,47					
* Etat	26 753 413,82		26 753 413,82			0,00		
* Comptes d'associés	0,00		0,00					
* Autres débiteurs	0,00		0,00					
* Comptes de régul. Actif	80 000,00		80 000,00					

B 6 : TABLEAU DES CREANCES

Exercice clos le 31/12/2005

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE 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
DE L'ACTIF IMMOBILISE	561 264,90	57 266,96	503 997,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	0,00	0,00						
* Autres créance financières	561 264,90	57 266,96	503 997,94					
DE L'ACTIF CIRCULANT	126 792 888,46	1 075 284,73	125 717 603,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fournisseurs débiteurs	0,00		0,00					
* Clients et comptes rattachés	88 588 142,37	1 075 284,73	87 512 857,64			0,00		0,00
* Personnel	1 524 180,44		1 524 180,44					
* Etat	36 585 295,53		36 585 295,53			0,00		
* Comptes d'associés	0,00		0,00					
* Autres débiteurs	95 270,12		95 270,12					
* Comptes de régul. Actif	0,00		0,00					

B 7 : TABLEAU DES DETTES

Exercice clos le 31/12/2003

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 et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	0,00	0,00						
DU PASSIF CIRCULANT	111 768 016,97	0,00	111 768 016,97	0,00	63 043 661,85	11 093 713,58	0,00	13 908 692,00
* Fournisseurs	85 750 218,28		85 750 218,28		63 043 661,85			13 908 692,00
* Clients créditeurs	0,00		0,00					
* Personnel	0,00		0,00					
* Organismes sociaux	658 474,45		658 474,45					
* Etat	11 093 713,58		11 093 713,58			11 093 713,58		
* Comptes d'associés	4 169 421,28		4 169 421,28					
* Autres créanciers	9 326 751,42		9 326 751,42					
* Comptes de régular. Passif	769 437,96		769 437,96					

B 7 : TABLEAU DES DETTES

Exercice clos le 31/12/2004

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
DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	136 243 614,72	0,00	136 243 614,72	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fournisseurs	107 832 020,24		107 832 020,24		0,00			0,00
* Clients créditeurs	0,00		0,00					
* Personnel	0,00		0,00					
* Organismes sociaux	1 181 899,79		1 181 899,79					
* Etat	16 820 145,74		16 820 145,74			0,00		
* Comptes d'associés	4 719 308,74		4 719 308,74					
* Autres créanciers	4 690 033,36		4 690 033,36					
* Comptes de régular. Pas	1 000 206,85		1 000 206,85					

B 7 : TABLEAU DES DETTES

Exercice clos le 31/12/2005

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 et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de finance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DU PASSIF CIRCULANT	160 459 069,66	0,00	160 459 069,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fournisseurs	119 354 071,14		119 354 071,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Clients créditeurs	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Personnel	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Organismes sociaux	1 531 682,81		1 531 682,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Etat	23 909 951,08		23 909 951,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes d'associés	8 475 314,38		8 475 314,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres créanciers	5 946 199,48		5 946 199,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes de régular. Pas	1 241 850,77		1 241 850,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

B 8 : TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

Exercice clos le 31/12/2005

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
* Sûretés données			NEANT		
* Sûretés reçues			NEANT		

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

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

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

B 9 : ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL

Exercice clos le 31/12/2005

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires * Autres engagements donnés	NEANT	NEANT
Total (1)	0,00	0,00
(1) dont engagements à l'égard d'entreprises liées	0,00	0,00

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Autres engagements donnés		
Total	0,00	0,00

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

(2) préciser si la sûreté est données 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

B10 : TABLEAU DES BIENS EN CREDIT BAIL

Exercice clos le 31/12/2005

Rubriques	Date de la 1 ^{ère} échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Durée théorique d'amortissement du bien	Montant des redevances précédentes des exercices	Montant des redevances de l'exercice	Redevance restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
							A mois d'un an	A plus d'un an		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
MATERIEL TRANSP	30/09/2005	45	548 166,22	45	-	48 725,88		499 440,34	4 753,04	
MATERIEL TRANSP	30/09/2005	45	304 244,11	45	-	27 043,92		277 200,19	2 638,04	
MATERIEL TRANSP	30/09/2005	45	286 944,67	45	-	25 506,20		261 438,47	2 488,04	
MATERIEL TRANSP	29/11/2005	45	408 060,00	45	-	18 136,00		389 924,00	3 538,04	
MATERIEL TRANSP	01/12/2005	45	889 799,06	45	-	9 528,42		880 270,64	8 000,00	
MATERIEL TRANSP	01/12/2005	45	450 459,40	45	-	4 823,76		445 635,64	4 050,00	
MATERIEL TRANSP	01/12/2005	45	127 942,99	45	-	1 369,70		126 573,29	1 150,00	
TOTAUX	-	-	3 015 616,45	-	-	135 133,88	-	2 880 482,57	26 617,16	

B11 : DETAIL DES POSTES DU C.P.C.

Exercice clos le 31/12/2005

Poste		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	CHARGES D'EXPLOITATION		
611	<u>Achats revendus</u>		
	* Achats de marchandises	862 282 732,59	744 282 229,00
	* Variation des stocks de marchandises (+/-)	- 52 484 502,38	-62 184 463,02
	Total	809 798 230,21	682 097 765,98
612	<u>Achats consommés de matières et fournitures</u>		
	* Achats de matières premières	0	0,00
	* Variation des stocks de matières premières (+/-)	0	0,00
	* Achats de matériel et fournitures consommables et d'emballages	4 367 239,96	3 920 056,04
	* Variation des stocks de matières, fournitures et emballages (+/-)	0	0,00
	* Achats stockés de matières et fournitures	0	0,00
	* Achats de travaux, études et prestations de services		
	Total	4 367 239,96	3 920 056,04
613/614	<u>Autres charges externes</u>		
	* Locations et charges locatives	2 265 983,12	1 716 680,00
	* Redevances de crédit-bail	138 883,88	0,00
	* Entretiens et réparations	2 785 053,41	1 251 098,66
	* Primes d'assurances	750 704,19	703 023,24
	* Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	5 177 784,78	3 648 666,09
	* Redevances, brevets, marques, etc.,	-	0,00
	* Transports	107 858,00	4 793,50
	* Déplacements, missions et réceptions	1 609 845,70	1 772 621,68
	* Reste du poste des autres charges externes	13 486 821,76	12 174 237,77
	Total	26 322 934,84	21 271 120,94
617	<u>Charges du personnel</u>		
	* Rémunérations du personnel	24 568 912,14	21 854 178,07
	* Charges sociales	6 588 765,34	5 194 901,83
	* Reste du poste des charges du personnel	149 221,53	95 938,78
	Total	31 306 899,01	27 145 018,68
618	<u>Autres charges d'exploitation</u>		
	* Jetons de présence	0	0,00
	* Pertes sur créances irrécouvrables	0	0,00
	* Reste du poste des autres charges d'exploitation	4 266 836,89	355 948,41
	Total	4 266 836,89	355 948,41
638	CHARGES FINANCIERES		
	<u>Autres charges financières</u>	0	0,00
	* Charges nettes sur cessions de titres et valeurs de placement	0	0,00
	* Reste du poste des autres charges financières	4 213 227,17	2 323 257,25
	Total	4 213 227,17	2 323 257,25
658	CHARGES NON COURANTES		
	<u>Autres charges non courantes</u>	0	0,00
	* Pénalités sur marchés et débits	0	0,00
	* Rappels d'impôts (autres que l'impôt sur les sociétés)	0	0,00
	* Pénalités et amendes fiscales	0	0,00
	* Créances devenues irrécouvrables	-	62 978,50
	Reste du poste des autres charges non courantes	1 339 338,84	2 309 294,13
	Total	1 339 338,84	2 372 272,63

B11 : DETAIL DES POSTES DU C.P.C.

Exercice clos le 31/12/2005

Poste		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	PRODUITS D'EXPLOITATION		
711	<u>Achats revendus</u>		
	* Ventes de marchandises au Maroc	984 002 941,35	811 837 302,83
	* Ventes de marchandises à l'étranger	0,00	0,00
	* Reste du poste ventes de marchandises		
	Total	984 002 941,35	811 837 302,83
712	<u>Ventes de biens et services produits</u>		
	* Ventes de biens au Maroc	0,00	0,00
	* Ventes de biens à l'étranger	0,00	0,00
	* Prestations de services au Maroc	0,00	0,00
	* Prestations de services à l'étranger	0,00	0,00
	* Redevances pour brevets, marques, droits ..	0,00	0,00
	* Reste du poste ventes de biens et services produits	0,00	0,00
	Total	0,00	0,00
713	<u>Variations des stocks de produits</u>		
	* Variation des stocks des biens produits (+/-)	0,00	0,00
	* Variation des stocks des services produits (+/-)	0,00	0,00
	* Variation des stocks des produits en cours (+/-)	0,00	0,00
	Total	0,00	0,00
718	<u>Autres produits d'exploitation</u>		
	* Jetons de présence	0,00	0,00
	* Reste du poste (produits divers)	139 427,53	298 912,63
	Total	139 427,53	298 912,63
719	<u>Reprises d'exploitation</u>		
	* Reprises d'exploitation	0,00	0,00
	* Transferts de charges	6 303 954,05	6 762 562,89
	Total	6 303 954,05	6 762 562,89
738	PRODUITS FINANCIERS		
	* Intérêts et produits assimilés	10 674,78	1 796,76
	* Revenus des créances rattachées à des participations	0,00	0,00
	* Produits nets sur cessions de titres et valeurs de placement	0,00	0,00
	* Reste du poste intérêts et produits financiers	62 522,17	413 550,51
	Total	73 196,95	415 347,27

**B12 : PASSAGE DU RESULTAT NET COMPTABLE
AU RESULTAT NET FISCAL**

Exercice clos le 31/12/2005

INTITULES	Montant	Montant
I. RESULTAT NET COMPTABLE		
* Bénéfice net	59 184 938,75	
* Perte nette		0,00
II. REINTEGRATIONS FISCALES		
1. Courantes	585 023,30	
REPRISE DOTATIONS AMMORT	585 023,30	
2.Non courantes	31 845 920,00	
* Impôt sur les sociétés	31 845 920,00	
III. DEDUCTIONS FISCALES	27 539,16	
1. Courantes		0,00
2.Non courantes		600 000,00
PLUS VALUE SUR CESSION IMMO	27 539,16	
Total	91 588 342,89	600 000,00
IV. RESULTAT BRUT FISCAL		Montants
Bénéfice brut si T1 > T2 (A)		90 988 342,89
Déficit brut fiscal si T2 > T1 (B)		0,00
V. REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C) (1)	0,00	0,00
* EXERCICE N - 4	0,00	
* EXERCICE N - 3	0,00	
* EXERCICE N - 2 Amortissements différés	0,00	
* EXERCICE N - 1	0,00	
VI - RESULTAT NET FISCAL		
Bénéfice net fiscal (A - C)		0,00
ou déficit net fiscal (B)		0,00
VII CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFERES		Montants
VIII. CUMUL DES DEFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER		
* EXERCICE N - 4	0,00	
* EXERCICE N - 3	0,00	
* EXERCICE N - 2	0,00	
* EXERCICE N - 1	0,00	
* EXERCICE N	0,00	

(1) dans la limite du montant du bénéfice brut fiscal (A)

B13 : DETERMINATION DU RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS

Exercice clos le 31/12/2005		
I. DETERMINATION DU RESULTAT		Montant
* Résultat courant d'après C.P.C.	+ ou -	89 848 817,59
* Réintégrations fiscales sur opérations courantes	+	585 023,30
* Déductions fiscales sur opérations courantes	-	0,00
* Résultat courant théoriquement imposable	=	90 433 840,89
* Impôt théorique sur résultat courant	-	-31 651 844,31
* Résultat courant après impôt		58 781 996,58
II. INDICATION DU REGIME FISCAL ET DES AVANTAGES OCTROYES PAR LES CODES D'INVESTISSEMENTS OU PAR DES DISPOSITIONS LEGALES SPECIFIQUES		
Régime de droit commun.		

B 14 : ETAT DE LA TAXE SUR LA VALEUR AJOUTEE

Exercice clos le 31/12/2005				
NATURE	Solde au début de l'exercice 1	Opérations comptables de l'exercice 2	Déclarations TVA de l'exercice 3	Solde fin d'exercice (1+2-3 = 4)
A. T. V. A Facturée	7 995 705,57	206 669 789,75	201 518 634,60	13 146 860,72
B. T. V. A Récupérable	23 681 919,87	180 986 360,54	186 739 626,67	17 928 653,74
* sur charges	0,00	0,00	0,00	0,00
* sur immobilisations	0,00		0,00	0,00
C. T.V.A dûe ou crédit de (A - B)	-15 686 214,30	25 683 429,21	14 779 007,93	-4 781 793,02

C1 : ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

Montant du capital : 24 000 000

Exercice clos le 31/12/2005

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action d part sociale 5	Montant du capital		
		Exercice précédent -3	Exercice actuel -4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
EL BAZ VICTOR	84 AV LALLA YACOUT CASA	5 610	5 610	160	897 600	897 600	897 600
OMAFRIC	44 RUE AIT BAAMRANE	26 250	26 250	160	4 200 000	4 200 000	4 200 000
SIDNEY BELLISCHA	AV EPITACIO RIO	1 110	1 110	160	177 600	177 600	177 600
RISTOM	18 RUE PELLE	35 950	35 950	160	5 752 000	5 752 000	5 752 000
DIVERS		720	720	160	115 200	115 200	115 200
ROSINE EL BAZ	84 AV LALLA YACOUT CASA	30 000	30 000	160	4 800 000	4 800 000	4 800 000
JALLIL BENNANI	18 RUE PELLE	50	50	160	8 000	8 000	8 000
ROBERT MARRACHE	84 AV LALLA YACOUT CASA	50	50	160	8 000	8 000	8 000
LAMBESTON	SULLIVAN's QUAY CORK IRLAN	50 260	50 260	160	8 041 600	8 041 600	8 041 600
TOTAL		150 000	150 000	160	24 000 000	24 000 000	24 000 000

(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.

C2 : TABLEAU D' AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

Exercice clos le 31/12/2003

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	Montant	B.AFFECTATION DES RESULTATS	Montant
(Décision AGO du 07 Juin 1999)		* Réserve légale	0,00
* Report à nouveau	45 655 561,12	* Autres réserves	4 000 000,00
* Résultats nets en instance d'affectation	33 764 907,85	* Tantièmes	0,00
* Résultat net de l'exercice 1998-1999	0,00	* Dividendes	9 000 000,00
* Prélèvements sur les réserves	0,00	* Autres affectations	0,00
* Autres prélèvements	0,00	* Report à nouveau	66 420 468,97
TOTAL A	79 420 468,97	TOTAL B	79 420 468,97

C2 : TABLEAU D' AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

Exercice clos le 31/12/2004			
	Montant		Montant
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B.AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision AGO du 07 Juin 1999)		* Réserve légale	0,00
* Report à nouveau	66 420 468,97	* Autres réserves	1 000 000,00
* Résultats nets en instance d'affectation	27 494 045,14	* Tantièmes	0,00
* Résultat net de l'exercice 1998-1999	0,00	* Dividendes	12 000 000,00
* Prélèvements sur les réserves	0,00	* Autres affectations	0,00
* Autres prélèvements	0,00	* Report à nouveau	80 914 514,11
TOTAL A	93 914 514,11	TOTAL B	93 914 514,11

C2 : TABLEAU D' AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE

		Exercice clos le 31/12/2005	
	Montant		Montant
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B.AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision AGO du 07 Juin 1999)		* Réserve légale	0,00
* Report à nouveau	80 914 514,11	* Autres réserves	2 000 000,00
* Résultats nets en instance d'affectation	42 302 124,84	* Tantièmes	0,00
* Résultat net de l'exercice 1998-1999	0,00	* Dividendes	20 250 000,00
* Prélèvements sur les réserves	0,00	* Autres affectations	0,00
* Autres prélèvements	0,00	* Report à nouveau	100 966 638,95
TOTAL A	123 216 638,95	TOTAL B	123 216 638,95

Total A = Total B

C 3 : RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTREPRISE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

NATURE DES INDICATIONS	Exercice 2003	Exercice 2004	Exercice clos le 31/12/2005
			EXERCICE 2005
* SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE			
* Capitaux propres plus capitaux propres assimilés	133 156 080,26	163 458 205,10	201 793 143,85
moins immobilisations en non valeurs	72 538,07	58 731,79	31 119,24
* OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE			
1. Chiffre d'affaires	626 468 126,36	811 837 302,83	984 002 941,35
2. Résultat avant impôts	41 863 151,14	64 217 640,84	91 030 858,75
3. Impôts sur les résultats	14 369 106,00	21 915 516,00	31 845 920,00
4. Bénéfices distribués			
5. Résultats non distribués (mis en réserves ou en instance d'affectation)	27 494 045,14	42 302 124,84	59 184 938,75
* RESULTAT PAR TITRE			
* Résultat net par action ou part sociale	183,29	282,01	394,57
* Bénéfices distribués par action			
* PERSONNEL			
* Montant des salaires bruts de l'exercice	18 304 726,07	21 854 178,07	24 568 912,14
* Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice			

C4 : TABLEAU DES OPERATIONS EN DEVISES COMPTABILISEES AU COURS DE L'EXERCICE

NATURE	Exercice clos le 31/12/2005	
	Entrée contre-valeur en dirhams	Sortie contre-valeur en dirhams
* Financement permanent	NEANT	
* Immobilisations brutes		
* Rentrées sur immobilisations		
* Remboursement des dettes de financement		
* Produits		
* Charges		

C5 : DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS**I. DATATION**

* Date de clôture	31 décembre 2005
* Date d'établissement des états de synthèse (2)	31 mars 2006
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture	
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.	

**II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE
NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère
COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.**

Dates	Indications des évènements
	* Favorables
	NEANT
	* Défavorables
	NEANT

**BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE EMIS PAR
CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE**

(à retourner par fax à BMCE Capital Conseil au 022 27 38 15)

SOUSCRIPTEUR

Raison sociale :	Dépositaire :
Ou Nom et Prénom :	N° de compte :
Téléphone :	Code identité ¹ :
Télécopie :	Numéro d'identité :
Adresse :	Qualité du souscripteur :

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Maturité	De 10 jours à 12 mois
Montant	80.000.000
Nominal unitaire	100.000
Taux	Sera fixé juste avant l'ouverture de la période de souscription
Date de jouissance	A la date de règlement
Nombre de jours	Entre 10 jours et 364 jours
Intérêts	Post-compté
Remboursement	In fine
Régime fiscal	TPPRF
Aval	Néant
Liquidité	Assurée par BMCE BANK à hauteur de 10% du montant de la tranche émise

Suivant les modalités de souscription indiquées ci-dessus, nous nous engageons irrévocablement à souscrire aux Billets de Trésorerie émis par la société CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE et ce, pour le montant se décomposant comme suit :

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 **CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE** ouvert dans les livres de BMCE BANK le ... ², conformément au protocole en vigueur avec le dépositaire central MAROCLEAR.

Signature et Cachet

¹ Registre de Commerce pour les personnes morales résidentes

N° et date d'agrément pour les OPCVM

Une référence faisant foi dans le pays d'origine pour les investisseurs institutionnels et les personnes morales étrangères.

² La date de débit correspondra à la date de jouissance. Le coupon commencera à courir à compter de la date de jouissance.