

Dossier d'information



Programme d'émission de billets de trésorerie

Plafond du programme d'émission : 200 000 000 MAD

Valeur nominal : 100 000 MAD

Organisme Conseil



Organisme responsable du placement



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original du présent dossier d'information a été visé par le CDVM le 21 octobre 2011 sous la référence VI/EM/035/2011.

ABRÉVIATIONS

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AO	Appel d'Offres
BT	Billets de Trésorerie
BTP	Bâtiments Travaux Publics
CA	Chiffre d'Affaires
CCAG	Cahier des Clauses Administratives Générales
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CNRF	Commission Nationale du Recours Fiscal
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
ESG	État des Soldes de Gestion
FBCF	Formation Brute de Capital Fixe
IDE	Investissements Directs Étrangers à l'Immobilier
IDEI	Investissements Directs Étrangers à l'Immobilier
IR	Impôts sur le Revenu
IS	Impôts sur les Sociétés
KM	Kilomètre
m3	Mètre cube
MDhs	Millions de dirhams marocains
ONEP	Office National de l'Eau Potable
OPCVM	<i>Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières</i>
PIB	Produit Intérieur Brut
QSE	Qualité Environnement Sécurité
Rex	Résultat d'exploitation
ROA	Return On Assets
ROE	Return On Equity
SA	Société Anonyme
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TCN	Titres de Créances Négociables
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
VA	Valeur Ajoutée

DÉFINITION

Adduction	Regroupe les techniques permettant d'amener l'eau depuis sa source à travers un réseau de conduites ou d'ouvrages architecturaux (aqueduc) vers les lieux de consommation
Agrégats	Désigne les matières premières et divers matériaux utilisés dans le domaine du BTP
Assainissement	Désigne l'ensemble des moyens de collecte, de transport et de traitement d'épuration des eaux usées avant leur rejet dans les rivières ou dans le sol. On parle d'assainissement collectif pour une station d'épuration traitant les rejets urbains. L'assainissement est dit autonome dans le cas d'une station d'épuration qui traite les rejets industriels.
captage	Collecte de l'eau en vue de son utilisation
Collecteur en galerie	Conduite souterraine permettant l'évacuation des eaux usées et des eaux de pluie
Conduite de refoulement	Conduite permettant d'évacuer les eaux usées ou les eaux de pluie
Delesteur	Le but du délestage est de décharger temporairement une installation pour que la puissance absorbée reste ainsi inférieure
Génie civil	Représente l'ensemble des techniques concernant les constructions civiles
Ouvrage d'art	Désigne soit une construction de grande importance entraînée par l'établissement d'une voie de communication (route, voie ferrée, canal, etc.), soit un dispositif de protection contre l'action de la terre ou de l'eau, soit enfin un dispositif de retenue des eaux (digue, barrage).
Terrassement	Travail consistant à déplacer des quantités importantes de sol dans divers buts.

SOMMAIRE

ABRÉVIATIONS	2
DÉFINITION	3
SOMMAIRE	4
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE	7
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES	8
I. PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	9
II. COMMISSAIRES AUX COMPTES	10
III. L'ORGANISME CONSEIL	14
IV. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE	15
PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION	16
I. CADRE DE L'OPÉRATION	17
II. OBJECTIFS DE L'OPÉRATION	17
III. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES À ÉMETTRE	18
IV. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMÉDIAIRES FINANCIERS	19
V. MODALITÉS DE SOUSCRIPTION	19
VI. RÉGIME FISCAL DES TITRES À ÉMETTRE	22
VII. CHARGES RELATIVES À L'OPÉRATION	23
PARTIE III. PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE CAPEP	24
I. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL	25
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE CAPEP	27
III. MARCHÉ DES TITRES DE L'ÉMETTEUR	29
IV. NOTATION	29
V. GOUVERNANCE	30
PARTIE IV. SECTEUR D'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ	38
I. PRINCIPAUX PÔLES D'ACTIVITÉ DE CAPEP	39
II. REVUE STRATÉGIQUE DU SECTEUR DU BTP	39
PARTIE V. ACTIVITÉ DE CAPEP	52
I. HISTORIQUE	53
II. APPARTENANCE À UN GROUPE	53
III. ACTIVITÉS DE CAPEP	55
IV. MOYENS TECHNIQUES DE CAPEP	71
V. RESSOURCES HUMAINES DE CAPEP	73
VI. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	79
PARTIE VI. ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE DE CAPEP	80
I. PRINCIPAUX INDICATEURS DE RENTABILITÉ ET DE PROFITABILITÉ DE CAPEP	81

II.	ÉTAT DES SOLDES DE GESTION	82
III.	BILAN	95
IV.	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE.....	105
PARTIE VII. STRATEGIE ET PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT		107
I.	PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT DU SECTEUR DU BTP DANS LE MONDE	108
II.	PERSPECTIVES DU MARCHÉ MAROCAIN	109
III.	ORIENTATIONS STRATÉGIQUES DE CAPEP	110
IV.	DONNÉES FINANCIÈRES PRÉVISIONNELLES.....	113
PARTIE VIII. FACTEURS DE RISQUE.....		123
I.	RISQUE CONCURRENTIEL.....	124
II.	RISQUE D'EXPLOITATION AU NIVEAU DES CHANTIERS	124
III.	RISQUE DE DÉPENDANCE PAR RAPPORT À UN CLIENT.....	124
IV.	RISQUE LIÉ À LA NATURE DES CLIENTS	125
V.	RISQUE DE DÉPENDANCE VIS-À-VIS D'UN FOURNISSEUR	125
VI.	RISQUE DE RENCHÉRISSEMENT DES MATIÈRES PREMIÈRES	125
VII.	RISQUE D'INDISPONIBILITÉ DE COMPÉTENCES EN RESSOURCES HUMAINES.....	125
VIII.	RISQUE DE CONFLIT SOCIAL	126
PARTIE IX. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....		127
PARTIE X. ANNEXES.....		129
I.	DONNÉES COMPTABLES ET FINANCIÈRES SOCIALES DE CAPEP	130
II.	MODÈLE DE BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRÉSORERIE.....	168

AVERTISSEMENT

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.

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

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité du programme d'émission de Billets de Trésorerie ni sur la qualité de la situation de Capep. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des Billets de Trésorerie.

Le présent dossier d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription des Billets de Trésorerie, objet du présent dossier d'information.

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

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

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni Capep ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par les organismes chargés du placement.

PREAMBULE

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

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCE Capital Conseil, agissant en qualité d'Organisme Conseil de Capep dans le cadre d'un programme d'émission de Billets de Trésorerie pour un plafond de 200 millions de dirhams.

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.

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

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la société Capep, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la Société selon les standards de la profession ;
- Liasses comptables de Capep pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 et de l'exercice en cours ;
- Rapports des commissaires aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Rapports spécial des commissaires aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010.

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

- Remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège de Capep et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - ✓ Il est disponible à tout moment au siège social de Capep 75 route de la Mecque, Casablanca ;
 - ✓ Il est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès de l'organisme chargé de placement : BMCE Bank : 140, Avenue Hassan II – 20 000 Casablanca.
 - ✓ Il est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES

I. Président du Conseil d'Administration

I.1. Représentant

Dénomination ou raison social	Capep SA
Représentant légal	M. Mohamed Ibnou Zahir
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	75, rue de la Mecque, Casablanca, Maroc
Numéro de téléphone	+ 212 5 22 21 63 95
Numéro de fax	+ 212 5 22 21 07 42
Site web	www.capep.co.ma

I.2. Attestation

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

Par ailleurs le Président du Conseil d'Administration s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans le présent Dossier d'Information.

M. Mohamed Ibnou Zahir

Président du Conseil d'Administration

Capep SA

II. Commissaire Aux Comptes

II.1. Représentant

Prénoms et noms	Laurent Abergel
Fonction	Associé gérant
Dénomination et raison sociale	Aubart Abergel & Associés
Adresse	12, rue Abou Hassan Al Chaari, Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 48 70 21 /22
Numéro de fax	05 22 48 70 25
Adresse électronique	abergel@iam.net.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	1997
Date d'expiration du mandat actuel	31/12/2011

II.2. Attestation relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2008, 2009 et 2010

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières 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 sociaux annuels audités de Capep SA.

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 sociaux annuels de Capep tels qu'audités par nos soins pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010.

Le commissaire aux comptes

Laurent Abergel

Aubart Abergel & Associés

II.2.1. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 20 juin 2006, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints de la société CAPEP au 31 décembre 2008 lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant DH 30.631.957,51 dont un bénéfice net de DH 4.084.209,74 relèvent de la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre mission consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession. 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 de 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.

1- Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans leurs aspects significatifs et compte tenu de l'observation qui suit une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société CAPEP au 31 décembre 2008 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

2- Vérification et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Le commissaire aux comptes

Casablanca, le 5 juin 2009

Aubart Abergel & Associés

Laurent Abergel

Associé Gérant

Expert Comptable

Commissaire aux Comptes

II.2.2. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints de la société CAPEP comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés MAD 38.551.058,58 dont un bénéfice net de MAD 3.919.101,07.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société CAPEP au 31 décembre 2009 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Le commissaire aux comptes

Casablanca, le 1 juin 2010

Aubart Abergel & Associés

Laurent Abergel

Associé Gérant

Expert Comptable

Commissaire aux Comptes

II.2.3. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints de la société CAPEP comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés MAD 43.096.638,41 dont un bénéfice net de MAD 4.545.579,83.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

Opinion sur les états de synthèse

1- La société CAPEP a fait l'objet d'un contrôle fiscal au titre des exercices 2002 à 2005. La société a contesté les redressements notifiés, l'affaire est pendante devant la commission nationale du recours fiscal, les redressements à ce jour ne sont toujours pas définitivement arrêtés.

A ce stade, nous ne sommes pas en mesure ni de déterminer l'issue finale de ce contrôle fiscal, ni d'apprécier son impact éventuel sur les comptes arrêtés au 31/12/2010.

2- A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états de synthèse de la situation décrite au paragraphe 1, nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société CAPEP au 31 décembre 2010 ainsi que du résultat 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.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Le commissaire aux comptes

Casablanca, le 13 juin 2011

Aubart Abergel & Associés

Laurent Abergel

III. L'Organisme Conseil

III.1. Représentant

Dénomination ou raison social	BMCE Capital Conseil
Représentant légal	Mehdi Jalil Drafate
Fonction	Président du Directoire
Adresse	63 boulevard Moulay Youssef, 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 42 91 00
Numéro de fax	+212 5 22 43 00 21
Adresse électronique	mj.drafate@bmcek.co.ma

III.2. Attestation

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Capep à travers :

- Les requêtes d'information et d'éléments de compréhension auprès de la direction générale de Capep ;
- L'analyse des comptes sociaux 2008, 2009 et 2010 et la lecture des procès verbaux des organes de gouvernance et sociaux de Capep pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 et de l'exercice en cours ainsi que le rapport de gestion relatif à l'exercice 2010.

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

Mehdi Jalil Drafate

Président du Directoire

BMCE Capital Conseil

IV. Le responsable de la communication financière

IV.1. Identité

Prénom et nom	Ibnou Zahir Soumia
Fonction	Directeur Administratif et Financier
Adresse	75, rue de la Mecque, Casablanca, Maroc
Numéro de téléphone	0522 21 63 95/96/99
Numéro de fax	0522 29 07 42
Adresse électronique	i.soumia@capep.ma

PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

I. Cadre de l'Opération

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), Capep a décidé de mettre en place un programme d'émission de billets de trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance pour une durée inférieure ou égale à un an.

Le présent programme d'émission, d'un plafond de 200 000 000 de dirhams, autorisé par le Conseil d'Administration tenu en date du 18 juillet 2011, qui a donné les pouvoirs les plus étendus au Président Directeur Général à l'effet d'accomplir toutes formalités matérielles nécessaires à l'émission des billets de trésorerie.

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les TCN sont en circulation, le dossier d'information fera l'objet d'une mise à jour annuelle dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice.

Toutefois, des mises à jour occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis ou tout évènement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou la bonne fin du programme.

Engagement d'information au CDVM :

L'émetteur s'engage à communiquer au CDVM à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des billets de trésorerie émis (maturité, taux d'intérêt nominal, date de jouissance, date d'échéance), ainsi que les résultats des placements des billets de trésorerie par catégorie de souscripteurs.

II. Objectifs de l'Opération

Capep souhaite procéder à un programme d'émission de billets de trésorerie afin de :

- Optimiser le coût de financement à court terme en substituant, de manière partielle ou totale, aux concours bancaires court terme existants des billets de trésorerie ;
- Faire face à la hausse des besoins en fonds de roulement de la Société liée à la croissance de son activité ;
- Diversifier les sources de financement pour une meilleure négociation avec ses partenaires financiers ;
- Consolider son image auprès des investisseurs institutionnels à travers une visibilité accrue sur le marché de capitaux.

III. Renseignements relatifs aux titres à émettre

Tableau 1 Renseignements relatifs aux titres à émettre

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	Au porteur
Plafond du programme	200 000 000 Dirhams
Nombre de titres	2 000 titres
Valeur nominale	100 000 Dirhams
Maturité	De 10 jours à 12 mois – A définir à chaque émission
Date de jouissance	À la date de règlement
Taux d'intérêt	Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché
Intérêts	<i>In fine</i> , soit à l'échéance de chaque billet
Remboursement du principal	<i>In fine</i> , soit à l'échéance de chaque billet
Négociabilité des titres	Aucune restriction n'est imposée par les conditions de l'émission à la négociabilité des billets de trésorerie émis
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie

IV. Syndicat de placement et intermédiaires financiers

Tableau 2 Syndicat de placement et intermédiaires financiers

Type d'intermédiaires financiers	Nom	Adresse
Conseiller et coordinateur global	BMCE Capital Conseil	63, Bd Moulay Youssef, Casablanca
Organisme chargé du placement	BMCE Bank	140, Avenue Hassan II, Casablanca
Établissement teneur de comptes titres	BMCE Bank	140, Avenue Hassan II, Casablanca
Dépositaire central	Maroclear	Route 1077 par route d'El Jadida, 18 Cité Laia – 20200 Casablanca

V. Modalités de souscription

V.1. Période de souscription

A chaque fois que Capép manifestera un besoin de trésorerie, BMCE Bank procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 96 heures avant la date de jouissance.

V.2. Souscripteurs

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes. Les souscriptions doivent être faites en numéraire, quelle que soit la catégorie de souscripteurs.

V.3. Identification des souscripteurs

L'organisme chargé du placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories prédéfinies. A ce titre, il doit obtenir une copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie et la joindre au bulletin de souscription :

Catégories de souscripteurs	Document d'identification
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. 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), le numéro du registre de commerce.
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent attestant de l'appartenance à la catégorie ou tout moyen jugé acceptable par l'établissement placeur.
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.

V.4. Modalités de souscription

Les souscriptions seront réalisées à l'aide de bulletins de souscription fermes et irrévocables après la clôture de la période de souscription, ces bulletins doivent être remplis et signés par le souscripteur, selon le modèle joint en Annexe. Les ordres de souscription seront collectés par l'organisme chargé du placement.

Les souscriptions seront acceptées et enregistrées au fur et à mesure de leur confirmation par écrit à BMCE Bank et ce, jusqu'à l'atteinte du plafond de l'émission.

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. L'organisme chargé du placement est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille ou d'un document équivalent 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 soit sur un compte ouvert au 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. L'organisme chargé du placement est tenu 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 présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. L'organisme chargé de placement doit s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements ;
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès de l'organisme chargé du placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.

Tous les ordres de souscription :

- ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité ;
- sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

V.5. Modalités d'allocation

Au cours de la période de souscription, les allocations se feront selon la méthode du « premier arrivé / premier servi », en fonction des souscriptions reçues et des quantités de billets de trésorerie disponibles. Ainsi, lors de la clôture de la période de souscription, l'allocation des titres sera faite.

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

V.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 teneur de comptes titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

VI. Régime fiscal des titres à émettre

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 :

VI.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).

VI.1.1. 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'identification 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 de restitution pour les bénéficiaires personnes morales et personnes physiques soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :
 - ✓ leur nom, prénom, adresse et numéro de la CIN ou de la carte de séjour pour les étrangers ;
 - ✓ leur numéro d'article d'imposition à l'IR.

VI.1.2. 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% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

VI.2. Plus-values

VI.2.1. Personnes Résidentes

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

▪ Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 73 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 sœurs ;
- L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;

- L'apport en société.

Selon les dispositions de l'article 68 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 30 000 Dh ;
- La donation d'obligations et autres titres de créances effectuées entre ascendants et descendants, entre époux frères et sœurs.

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.

VI.2.2. 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.

VII. Charges relatives à l'opération

Le montant total des charges relatives à cette opération est estimé à environ 0,13% HT du montant de l'émission. Ces charges comprennent les commissions / honoraires :

- Du conseil financier ;
- Relatives au visa du CDVM ;
- De communication ;
- Du dépositaire.

PARTIE III. PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE CAPEP

I. Renseignements à caractère général

Tableau 3 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Capep SA
Siège social	Boulevard Km 9 route de Médiouna Hay Inara, Casablanca, Maroc
Numéro de téléphone	+ 212 5 22 21 63 95
Numéro de fax	+ 212 5 22 21 07 42
Site internet	www.capep.co.ma
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration, régie par la loi n°17/95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée.
Date de constitution	1989
Durée de vie :	99 ans
N° de Registre de commerce :	55 365 – Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social :	30 000 000 Dhs répartis en 30 000 actions de 1 000 Dhs de valeur nominale
Objet social	<p>Selon l'article 2 des statuts, Capep a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ L'entreprise et l'exécution de tous travaux publics et privés de bâtiments ; ▪ L'importation, l'exportation de tous produits, matériels, outillages de construction et de transport ; ▪ L'étude et la réalisation de tous marchés avec des particuliers ou avec l'État de bâtiments et de génie civil et tous systèmes d'hydrauliques et de canalisation d'eau potable ; ▪ Toutes opérations de réparations de plomberie et installations sanitaires ; ▪ La gérance, la location, l'acquisition, la vente de tous fonds de commerce, de tous immeubles nécessaires à la réalisation de l'objet social ; ▪ La prise de participation directe ou indirecte sous quelque forme que ce soit dans toutes entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes ; ▪ Et plus généralement, toutes opérations mobilières, immobilières, industrielles, commerciales ou financières pouvant se rattacher aux objets ci-dessus ou susceptibles de favoriser le développement de la société.
Liste des textes législatifs et réglementaires applicables	<p>De par sa forme juridique, la Société est régie par le Dahir n° 1-96-124 du 14 Rabii II 1417 (30 août 1996) portant promulgation de la Loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes tel que modifié et complété par le Dahir n°1-08-18 du 17 Joumada I (23 mai 2008) portant promulgation de la Loi n°20-05.</p> <p>De par son activité, la Société est régie par :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Le Décret n° 2-06-388 du 16 moharrem 1428 (5 février 2007) fixant les conditions et les formes de passation des marchés de l'État ainsi que certaines règles relatives à leur gestion et à leur contrôle ; ▪ Le CCAG-T : Décret n° 2-99-1087 du 29 moharrem 1421 (4 mai 2000) approuvant le Cahier des Clauses Administratives Générales (CCAG) applicables aux marchés de travaux exécutés pour le compte de l'État.

De par l'émission de Billets de Trésorerie objet du présent document, elle est soumise aux dispositions légales et réglementaires suivantes :

- Le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de Créances Négociables ;
- Le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°932- 98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- Le dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par les lois n°23-01 26-05, 44-06 ;
- Le règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°882-08 du 14 avril 2008 ;
- Le Dahir portant loi n° 1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (Modifié par la loi n°43-02) ;

Lieux de consultation des documents juridiques	Les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales ainsi que les rapports de gestion et les rapports des commissaires aux comptes, peuvent être consultés au siège social de Capep.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Régime fiscal	La Société est régie par la législation commerciale et fiscale de droit commun. Elle est ainsi assujettie à l'impôt sur les sociétés au taux de 30%. Les opérations de Capep sont soumises à un taux de TVA de 20%.

Source : Capep

II. Renseignements sur le capital de Capep

II.1. Renseignement à caractère général

A la veille de la présente opération, le capital social de Capep s'établit à 30 000 000 Dhs, entièrement libéré, réparti en 30 000 actions d'une valeur nominale de 1 000 Dhs.

II.2. Historique du capital et de l'actionariat

II.2.1. Historique du capital

Depuis sa création en 1989, Capep a procédé à plusieurs augmentations de capital, pour le porter *in fine* à 30 000 000 dirhams.

L'évolution historique du capital de la Société est présentée dans le tableau ci-dessous :

Tableau 4 Historique du capital social

Date	Capital initial	Nature de l'opération	Nb d'actions créées (unités)	Nominal (Dh)	Montant de l'augmentation de capital (Dh)	Capital final(Dh)
27/04/89	200 000	Création	200	1 000	200 000	200 000
08/01/92	200 000	Apport en numéraire	1 300	1 000	1 300 000	1 500 000
21/10/93	1 500 000	Apport en numéraire	2 500	1 000	2 500 000	4 000 000
24/02/95	4 000 000	Apport en numéraire	2 000	1 000	2 000 000	6 000 000
06/07/99	6 000 000	Apport en numéraire	4 000	1 000	4 000 000	10 000 000
02/06/05	10 000 000	Incorporation des réserves	500	1 000	500 000	10 500 000
02/06/05	10 500 000	Conversion de comptes courants	3 900	1 000	3 900 000	14 400 000
02/06/05	14 400 000	Compensation des comptes courants d'associés	1 600	1 000	1 600 000	16 000 000
02/06/05	16 000 000	Apport en numéraire	4 000	1 000	4 000 000	20 000 000
03/08/09	20 000 000	Incorporation de réserves	6 000	1 000	6 000 000	26 000 000
03/08/09	26 000 000	Compensation des comptes courants d'associés	1 000	1 000	1 000 000	30 000 000
03/08/09	27 000 000	Apport en numéraire	3 000	1 000	3 000 000	30 000 000

Source : Capep

A sa création en 1989, le capital social de la société Capep était de 200 000 dirhams, réparti en 200 actions d'une valeur nominale de 1 000 Dhs chacune.

Entre 1992 et 1999, afin de faire face aux besoins importants en capitaux, plusieurs apports en numéraire ont été effectués par les actionnaires fondateurs. L'effort financier des fondateurs, à travers des augmentations de capital successives, a permis de porter le capital social à 10 000 000 Dhs.

En 2005, plusieurs opérations sur le capital (incorporation des réserves, conversion de comptes courants, compensation des comptes courants d'associés et apport en numéraire) ont doublé le capital social à la fin de l'exercice (20 000 000 Dhs).

Suite à une triple opération d'augmentation de capital par (i) incorporation de réserves et (ii) compensation des comptes courants d'associés et (iii) apport en numéraire, le capital social de Capep atteint 30 000 000 Dhs au 31 décembre 2009 réparti en 30 000 actions d'une valeur nominale de 1 000 Dhs.

II.2.2. Historique et structure de l'actionnariat

L'évolution de l'actionnariat de la société sur les 3 derniers exercices n'a pas subi de changement majeur et est présentée dans le tableau ci-dessous :

Actionnaires	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		30/09/2011	
	Nombre de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nombre de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nombre de titres détenus	% Capital et droits de vote	Nombre de titres détenus	% Capital et droits de vote
Ibnou Zahir Mohamed	8 000	40,0%	12 000	40,0%	12 000	40,0%	12 000	40,0%
Ibnou Zahir Youness	3 000	15,0%	4 500	15,0%	4 500	15,0%	4 500	15,0%
Ibnou Zahir Hassan	2 500	12,5%	3 750	12,5%	3 750	12,5%	3 750	12,5%
Héritiers Ibnou Zahir Ismail	2 500	12,5%	3 750	12,5%	3 750	12,5%	3 750	12,5%
Ibnou Zahir Samira	2 000	10,0%	3 000	10,0%	3 000	10,0%	3 000	10,0%
Ibnou Zahir Soumia	2 000	10,0%	3 000	10,0%	3 000	10,0%	3 000	10,0%
Total	20 000	100,0 %	30 000	100,0 %	30 000	100,0 %	30 000	100,0 %

Source : Capep

La famille Ibnou Zahir constitue l'actionnaire unique de la société Capep depuis sa création en 1989. Les opérations d'augmentation de capital (apport en numéraire, incorporation de réserves, etc.) n'ont eu aucun impact sur la structure de l'actionnariat de la Société.

Au 31 décembre 2010, M. Mohamed Ibnou Zahir représente l'actionnaire majoritaire avec 40,0% du capital social et des droits de vote de la société Capep.

A la date du 30 septembre 2011, l'actionnariat de Capep n'a subi aucun changement depuis la fin de l'exercice 2010.

II.2.3. Pacte d'actionnaires

Aucun pacte d'actionnaires n'a été signé liant les différents actionnaires de Capep.

II.2.4. Politique de dividendes

■ Dispositions statutaires

Selon l'article 38 des statuts de la Société, les produits de la Société, constatés par l'inventaire annuel, déduction faite des frais généraux et des charges sociales, de tous amortissements de l'actif et de toutes provisions jugées utiles par le Conseil d'administration, constituent les bénéfices nets ou les pertes de l'exercice.

Il est fait sur les bénéfices nets, diminués le cas échéant des pertes antérieures, un prélèvement de 5% affecté à la réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve est descendue en dessous de ce dixième. Le solde est attribué aux actionnaires sous forme de dividendes.

Toutefois, sur la proposition du Conseil d'administration, l'assemblée générale ordinaire, peut décider le prélèvement, sur la portion revenant aux actionnaires à titre de dividendes, des sommes qu'elle juge convenable de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves facultatives. Le Conseil d'administration règle l'emploi des fonds de réserves.

L'assemblée générale ou, à son défaut, le Conseil d'administration, fixe les modalités de mise en paiement des dividendes. Cette mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du Président du Tribunal, statuant en référé, à la demande du Conseil d'administration.

Si les actions sont grevées d'un usufruit, les dividendes sont dus à l'usufruitier ; toutefois, le produit de la distribution de réserves, hors le report à nouveau, est attribué au nu-propriétaire.

Les dividendes non perçus cinq ans après la date de leur mise en paiement sont prescrits au profit de la Société.

■ Historique de distribution de dividendes

Le tableau suivant indique le montant des dividendes distribués par Capep au cours des trois derniers exercices :

Tableau 5 Historique de distribution des dividendes sur la période 2008 - 2010

	31/12/08	31/12/09	31/12/10
Résultat net (Dhs)	4 084 210	3 919 101	4 545 580
Nb d'actions	20 000	30 000	30 000
Résultat net par action (Dhs)	204,2	130,6	151,5
Montant total distribué (Dhs)¹	0,0	0,0	0,0
Dividende par action (Dhs)	0,0	0,0	0,0
Dividendes distribués / résultat net	0,0%	0,0%	0,0%

Source : Capep

Dans la perspective de continuellement renforcer ses fonds propres et sa structure bilancielle, la société Capep n'a procédé à aucune distribution de dividendes sur la période 2008 – 2010.

III. Marché des titres de l'émetteur

La présente opération d'émission de Billets de Trésorerie constitue le premier recours de la société Capep aux marchés financiers.

IV. Notation

La société Capep n'a pas fait l'objet d'une notation.

¹ Dividendes de l'exercice N distribués en N+1

V. Gouvernance

V.1. Conseil d'Administration

Capep est une société anonyme à Conseil d'Administration.

V.1.1. Composition

Selon l'article 16.1 des statuts de la société, Capep est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois à douze membres choisis parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale.

V.1.2. Conditions

Selon l'article 16.2 des statuts de la Société, les administrateurs personnes morales sont tenus de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son nom propre, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Si la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de notifier sans délai à la Société, par lettre recommandée, cette révocation, ainsi que l'identité de son nouveau représentant. Il en est de même en cas de décès ou de démission de ce dernier.

Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif. Le nombre des administrateurs liés à la société par contrat de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration.

V.1.3. Durée de fonctions - Révocation

Selon l'article 16.3 des statuts de la Société, la durée de fonction des administrateurs nommés par les assemblées générales est de six ans.

Les administrateurs sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale, sans même que cette révocation soit mise à l'ordre du jour. L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

V.1.4. Composition du Conseil d'Administration au 31 décembre 2010

Au 31 décembre 2010, le Conseil d'Administration de Capep est composé des membres suivants :

Tableau 6 Composition du Conseil d'Administration au 31 décembre 2010

Nom	Titre	Adresse	Date de nomination	Expiration du mandat	Lien avec l'émetteur
Ibnou Mohamed	Zahir Président Directeur Général	75, rue de la Mecque, Casablanca	29/06/2010	31/12/2015	Actionnaire
Ibnou Zahir Youness	Administrateur	75, rue de la Mecque, Casablanca	29/06/2010	31/12/2015	Actionnaire
Ibnou Zahir Samira	Administrateur	75, rue de la Mecque, Casablanca	29/06/2010	31/12/2015	Actionnaire

Source : Capep

Aucun prêt n'a été accordé aux membres du Conseil d'Administration. Par ailleurs, aucune rémunération n'a été attribuée aux membres du Conseil d'Administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Enfin, Monsieur Ibnou Zahir Mohamed n'exerce aucun autre mandat d'administrateur en dehors de sa fonction de président directeur général de Capep.

V.2. Organes de direction

V.2.1. Dispositions statutaires

Selon l'article 21 des statuts de Capep, la direction générale est assumée, sous la responsabilité du Président du Conseil d'Administration, soit par le Président du Conseil d'Administration avec le titre de Président Directeur Général, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

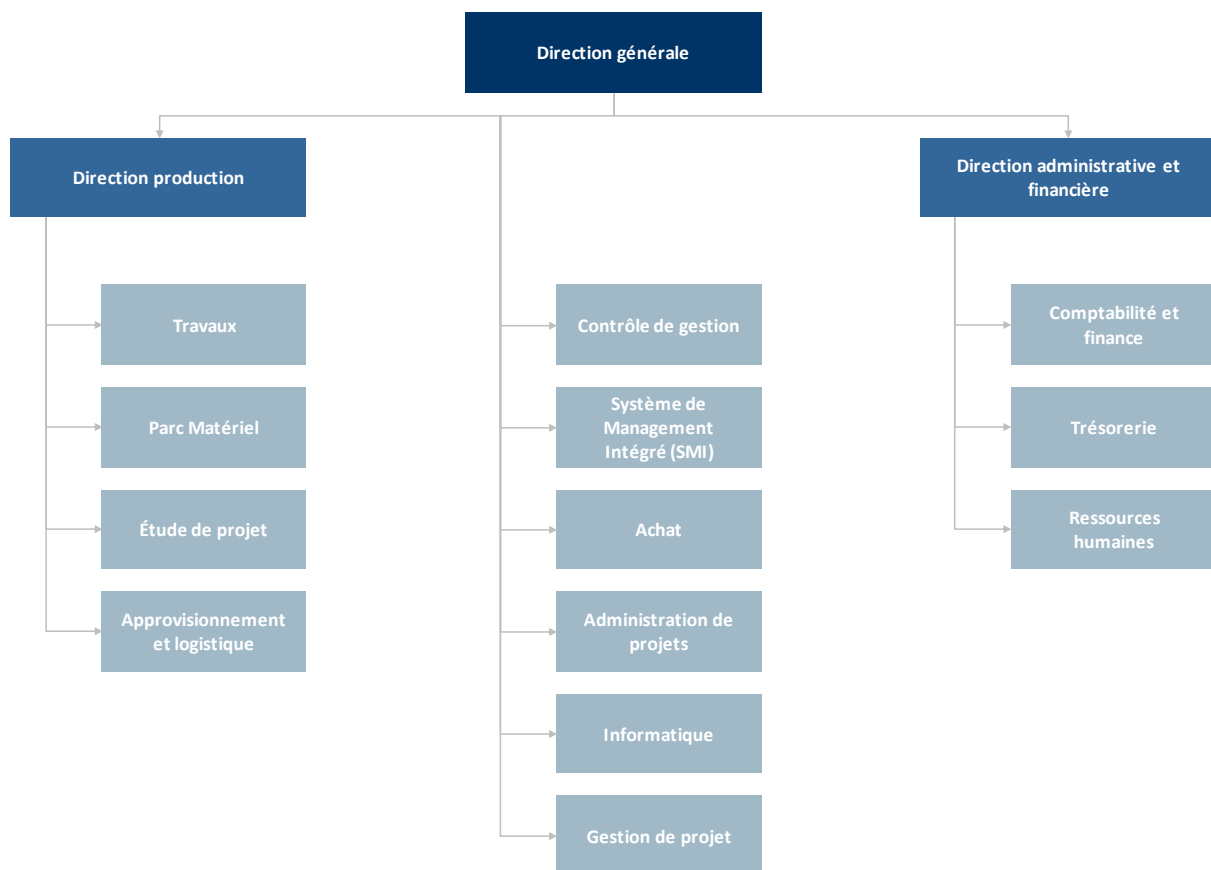
Sur proposition du Directeur Général, le Conseil d'Administration peut donner mandat à une ou plusieurs personnes physiques d'assister le président à titre de directeur général avec le titre de Directeur Général Délégué.

A l'égard de la Société, les directeurs généraux délégués sont investis des pouvoirs dont le Conseil d'Administration détermine, sur proposition du Directeur Général, l'étendue et la durée. A l'égard des tiers, ils disposent des mêmes pouvoirs que le Directeur Général. Le Conseil d'Administration peut confier à certains de ses membres des missions ou des mandats à titre temporaire et spécial.

V.2.2. Organigramme de Capep à fin 2010

Au 31 décembre 2010, l'organigramme fonctionnel de la Société Capep se décline comme suit :

Figure 1. Organigramme fonctionnel de Capep au 31 décembre 2010



Source : Capep

V.2.3. Organisation de Capep

- **Direction production** : La Direction Production est assurée par M. Ibnou Zahir Younes. Cette direction gère l'ensemble des aspects techniques de la Société ainsi que le suivi des travaux durant l'ensemble des phases : Étude du projet, gestion du parc de matériel, approvisionnement et logistique (pour les achats ponctuels effectués directement sur les sites de production, etc.). Il s'agit de la direction principale au niveau de la Société qui a pour vocation de mener à bien les chantiers et les travaux. Ainsi, la Direction Production :
 - ✓ Pilote les projets et les actions qui concernent l'ensemble des travaux et des chantiers ;
 - ✓ Assure le pilotage des processus de réalisation des travaux.
- **Direction administrative et financière** : La Direction Administrative et Financière est assurée par Mme Soumia Ibnou Zahir. La Direction Administrative et Financière est responsable, sous l'autorité hiérarchique du Président Directeur Général du pilotage financier en termes de :
 - ✓ Élaboration/mise en place de la politique financière de l'entreprise et gestion des risques financiers;
 - ✓ Cycle de reporting financier ;
 - ✓ Suivi de la performance économique et financière de la société ;
 - ✓ Contrôle et suivi des engagements ;
 - ✓ Communication Financière.

La Direction administrative et financière a pour principales activités l'élaboration et la mise en place de la politique financière de l'entreprise ainsi que la gestion des risques financiers, notamment à travers :

- ✓ L'analyse et mise sous contrôle des risques fiscaux et la recherche d'optimisation ;
 - ✓ La proposition et mise en œuvre de la politique de financement ;
 - ✓ La gestion des risques financiers (équilibres bilanciaux, liquidités, contreparties, taux d'intérêts, change) et définition des activités de contrôle appropriées ;
 - ✓ L'élaboration du reporting financier ;
 - ✓ Supervision de la production des arrêtés comptables et des déclarations fiscales dans le respect des délais légaux/internes ;
 - ✓ Reportings comptable et financier périodiques à destination des parties prenantes (actionnaires, etc.) ;
 - ✓ Coordination de l'intervention des commissaires aux comptes et des différentes missions d'audit.
- **Département gestion de projet** : La finalité du département gestion de projet est d'assurer la gestion des projets afin d'atteindre les objectifs en termes de chiffre d'affaire, de respect des délais et de rentabilité. Le service est constitué d'un chef de service, de quatre agents administratifs et de dix-sept métreaux affectés aux différents chantiers. Le service a pour mission :
 - ✓ De piloter avec les chefs de projets l'établissement des budgets ;
 - ✓ De veiller à l'établissement des plannings d'exécution et ceux des besoins en ressources ;
 - ✓ D'assurer le suivi des exécutions quotidiennes ;
 - ✓ De gérer la facturation des prestations et services réalisés par CAPEP ;
 - ✓ D'établir les bilans mensuels des chantiers.
 - Département administration des projets a pour finalité du département est d'identifier et traiter des appels d'offres dans les meilleurs délais tout en respectant les exigences du client. Le service est constitué d'un chef de service, de quatre agents. Le service a pour mission :
 - ✓ D'assurer la veille sur les appels d'offres publiés ;
 - ✓ De proposer les appels d'offres pouvant porter un intérêt pour CAPEP ;

- ✓ D'étudier et de synthétiser les exigences du client au niveau de l'offre ;
- ✓ De préparer le dossier administratif ;
- ✓ De veiller à ce que le dossier de soumission soit complet et déposé à temps ;
- ✓ De suivre et d'analyser les résultats des ouvertures ;
- ✓ De veiller à la mise à jour de la classification et de l'agrément de CAPEP dans ses secteurs d'activités auprès de nos clients ;
- ✓ De gérer les correspondances avec les clients de CAPEP.

V.2.4. Liste des principaux dirigeants

Au 31 décembre 2010, les principaux dirigeants de Capep sont :

Tableau 7 Principaux dirigeants de Capep

Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Ibnou Zahir Mohamed	Directeur Général	01/02/1990
Ibnou Zahir Younes	Directeur Général Adjoint	01/03/1996
Ibnou Zahir Soumia	Directeur Administratif et Financier	01/07/1994

Source : Capep

V.2.5. CV des principaux dirigeants

M. Ibnou Zahir Mohamed (53 ans) : Diplômé en 1984 d'un doctorat en 3^e cycle en analyse numérique à l'Université Pierre et Marie Curie, M. Ibnou Zahir Mohamed entame sa carrière professionnelle en tant que maître assistant à la faculté Hassan II à Casablanca. Rapidement cependant, il rejoint l'entreprise familiale en 1986 en tant que Directeur Général où il participe activement au développement et à la modernisation de la Société. Promu Président Directeur Général en 2002, M. Ibnou Zahir Mohamed mène depuis divers chantiers permettant aujourd'hui à Capep de se positionner comme un acteur de référence dans le domaine du BTP au Maroc.

M. Ibnou Zahir Younes (39 ans) : Ingénieur de formation, M. Ibnou Zahir Younes obtient son diplôme en 1995 au département Génie Électrique de l'Institut National des Sciences Appliquées (INSA) de Lyon. Après des stages d'ingénieur en France, M. Ibnou Zahir Younes a occupé la fonction d'ingénieur Test&Finish au sein de la société ST Microelectronics où il a participé au transfert d'une ligne de production de Muar (Malaisie) au site de Casablanca il rejoint ensuite la Société Capep en 1996 en tant que Directeur Général Adjoint et Directeur de Production où il veille au suivi de la Société dans les différents jalons de son développement.

Mme. Ibnou Zahir Soumia (48 ans) : Obtient son diplôme d'ingénieur (Génie logiciel) de l'École Supérieure d'Informatique à Montreuil (France) et continue avec un DESS en Audit interne et Contrôle de Gestion de l'Université Montesquieu Bordeaux IV en 2002, Mme Ibnou Zahir Soumia occupe la fonction de Directeur Administratif et Financier de la société Capep. Mme Ibnou Zahir Soumia a entamé sa carrière professionnelle au sein de Mistral Réseau à Paris en tant que Chef de Projet. A ce titre, Mme Ibnou Zahir Soumia a participé à de nombreux projets dont la mise en place de deux applications réseau de rapatriement des fonds en francs et en devises au sein de la National Westminster Bank. En 1994, Mme Ibnou Zahir Soumia rejoint la société Capep en tant que Directeur Informatique et en devient DAF en 2009.

V.3. Gouvernement d'entreprise

V.3.1. Rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration

Conformément à l'article 21 des statuts, l'Assemblée Générale alloue au Conseil d'Administration à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement et que le Conseil répartit entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables.

Le Conseil d'Administration fixe le montant de la rémunération du Président et du secrétaire du conseil et son mode de calcul et de versement.

Le Conseil d'Administration fixe également la rémunération des directeurs généraux chargés d'assister le Président.

Le conseil lui-même peut allouer à certains administrateurs pour les missions et les mandats qui leur sont confiés à titre spécial et temporaire, et aux membres des comités techniques, une rémunération exceptionnelle sur décision préalable de sa part.

Le conseil peut également autoriser le remboursement des frais de voyages et de déplacement engagés sur décision préalable dans l'intérêt de la Société.

Aucune rémunération n'a été attribuée aux membres du Conseil d'Administration au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

V.3.2. Rémunération attribuée aux dirigeants

La rémunération annuelle brute attribuée à l'ensemble des membres des organes de direction de Capep s'élève au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2010 à 2 784 081,96 Dhs (vs. 2 584 119 en 2009 et 2 020 982 en 2008).

V.3.3. Prêts accordés aux dirigeants et aux membres du Conseil d'Administration

A ce jour, la Société n'a consenti aucun prêt en faveur des dirigeants et des membres du Conseil d'Administration lors des précédents exercices.

V.4. Assemblée des actionnaires

V.4.1. Nature des Assemblées

Selon les articles 30 à 34 des statuts, les actionnaires se réunissent en assemblées générales qui sont qualifiées :

- D'assemblées générales extraordinaires lorsqu'elles sont appelées à délibérer sur les modifications statutaires autorisées par la loi ;
- D'assemblées spéciales lorsqu'elles réunissent une même catégorie d'actions appelées à statuer sur toutes décisions intéressant ladite catégorie ;
- D'assemblées générales ordinaires dans les autres cas.

V.4.2. Mode de convocation

Selon l'article 26 des statuts de la Société, l'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration. A défaut, elle peut également être convoquée par le ou les commissaires aux comptes, par un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé à la demande, soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social, ou par les liquidateurs.

Les convocations aux assemblées sont faites par un avis inséré dans un journal d'annonces légales ou par lettre recommandée adressée à chacun des actionnaires. Le délai de convocation est au moins de quinze jours francs sur première convocation et de huit jours francs sur convocation suivante.

Les Assemblées d'actionnaires sont réunies au siège social ou en tout autre endroit, au Maroc ou à l'étranger, indiqué par l'avis de convocation.

L'ordre du jour est arrêté par l'auteur de la convocation, qui doit présenter à toute assemblée un rapport sur les questions inscrites à l'ordre du jour et les résolutions soumises au vote.

V.4.3. Composition

Selon l'article 27 des statuts, l'Assemblée Générale se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions.

Les propriétaires d'actions nominatives peuvent assister à l'Assemblée Générale sur simple justification de leur identité à condition d'être inscrits sur les registres sociaux cinq jours au moins avant l'Assemblée.

Tout actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant.

Le mandataire désigné n'a pas la faculté de se substituer une autre personne.

V.4.4. L'Assemblée Générale Ordinaire

▪ Attributions

Selon l'article 30 des statuts, l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statue sur toutes les questions qui excèdent la compétence du Conseil d'Administration et détermine souverainement la conduite des affaires de la Société :

- Elle est réunie au moins une fois par an dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice, sous réserve de prolongation de ce délai une seule fois et pour la même durée, par ordonnance du Président du Tribunal statuant en référé, à la demande du Conseil d'Administration ;
- Elle entend le rapport du Conseil d'Administration et des commissaires aux comptes ;
- Elle discute, approuve ou redresse les états de synthèse ;
- Elle nomme, révoque, remplace ou réélit les administrateurs et commissaires aux comptes.

D'une manière générale, l'Assemblée Générale Ordinaire délibère et statue souverainement sur la conduite des affaires sociales.

▪ Quorum

Selon l'article 32 des statuts, l'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart (1/4) des actions ayant droit de vote.

Si elle ne réunit pas ce quorum, une nouvelle assemblée est convoquée dans les mêmes formes et un délai de huit jours.

Cette deuxième Assemblée délibère valablement quelle que soit la portion du capital y représentée.

▪ Délibération et Vote

Selon l'article 33 des statuts, les délibérations de l'Assemblée générale ordinaire sont prises à la majorité des voix des actionnaires présents ou représentés.

V.4.5. L'Assemblée Générale Extraordinaire

▪ Attributions

Selon l'article 34 des statuts, l'Assemblée Générale Extraordinaire est seul habilitée, sur la proposition du Conseil d'Administration, à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.

- **Quorum**

Selon l'article 35 des statuts, l'Assemblée Générale Extraordinaire n'est régulièrement constituée et ne peut valablement délibérer que si elle est composée d'un nombre d'actionnaires représentant au moins la moitié des actions ayant droit de vote.

Si l'assemblée n'a pas réuni la moitié du capital, une nouvelle assemblée peut être convoquée qui délibère valablement si elle est composée d'actionnaires représentant le quart au moins des actions ayant le droit de vote.

A défaut de ce quorum, cette deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à partir du jour auquel elle avait été convoquée. L'assemblée prorogée doit réunir le quorum du quart.

- **Délibération de vote**

Dans toutes les assemblées extraordinaires les décisions sont prises à la majorité des deux tiers (2/3) au moins des voix des actionnaires présents ou représentés.

V.4.6. Les Assemblées Spéciales

Selon l'article 31 des statuts, les Assemblées Spéciales sont compétentes pour statuer sur toute décision intéressant la catégorie d'actions dont leurs membres sont titulaires.

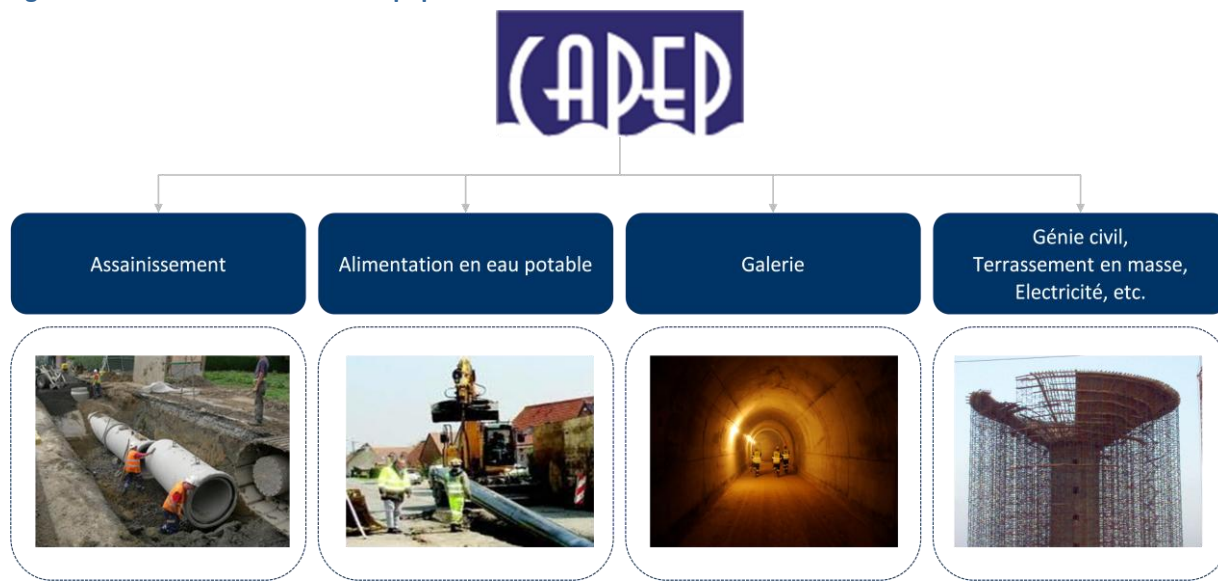
Les Assemblées Spéciales sont convoquées et délibèrent valablement dans les mêmes conditions de quorum et de majorité que l'Assemblée Générale Ordinaire.

PARTIE IV. SECTEUR D'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

I. Principaux pôles d'activité de Capep

La Société Capep intervient historiquement sur tous les domaines d'activité liés à l'adduction, l'assainissement, et les travaux de Génie Civil relatifs à l'eau potable et l'eau en général :

Figure 2. Pôles d'activité de Capep



Source : Capep

Par ailleurs, de par la nature même des missions qui sont confiées à la Société, ces travaux sont pour l'essentiel initiés par des organismes publics qui en délèguent la réalisation et les travaux à Capep par le biais d'appels d'offres.

De ce fait, la Société est fortement dépendante de la santé et du dynamisme du secteur du BTP au Maroc.

II. Revue stratégique du secteur du BTP

II.1. Le secteur du BTP dans le monde

II.1.1. Définition

Le secteur du Bâtiment et Travaux Publics (BTP) regroupe toutes les activités de conception et de construction des bâtiments publics et privés, industriels ou non, et des infrastructures telles que les routes, les voies ferrées, les ports, les barrages, etc.

Les travaux dans le bâtiment consistent soit en la construction neuve soit en la réhabilitation ou l'aménagement de bâtiments existants.

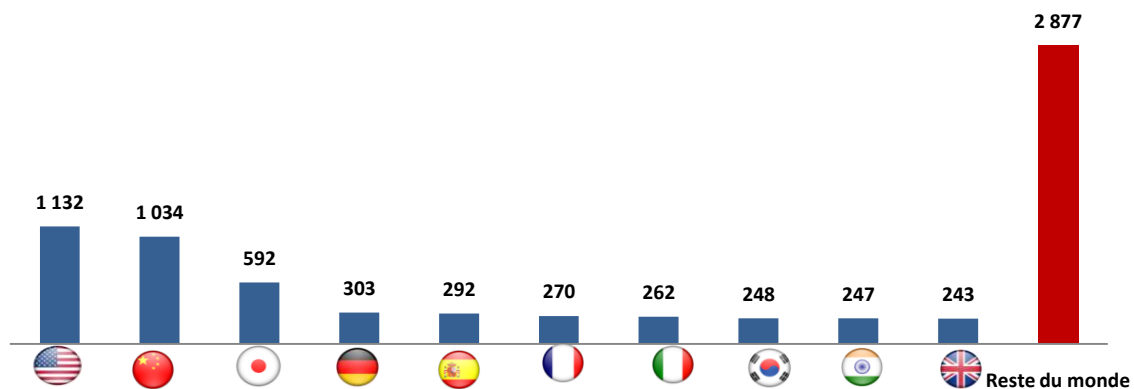
Les travaux publics consistent en la construction, la modernisation et l'extension d'infrastructures publiques. Les chantiers de ces travaux sont le plus souvent menés par les pouvoirs publics et/ou par des entreprises de BTP (contractants) à qui l'État confie ou concède un marché public. Parmi les exemples de chantiers de travaux publics :

Figure 3. Les composantes des Travaux Publics


II.1.2. Taille du marché global du BTP dans le monde

La taille du marché mondial du BTP s'élève à 7 500 milliards de dollars à fin 2009, les pays développés constituant la plus grande partie de ce marché. Selon l'étude « Global Construction Perspectives 2020 », la taille du marché du BTP devrait atteindre 12 700 milliards de dollars d'ici 2020^P, soit une croissance annuelle moyenne de 4,9%.

Les cinq premiers marchés mondiaux, à savoir les États Unis, la Chine, le Japon, l'Allemagne et l'Espagne comptent pour près de la moitié du marché mondial en 2009 (44,7%).

Figure 4. Marché mondial du BTP en 2009 (en Mrds de \$)


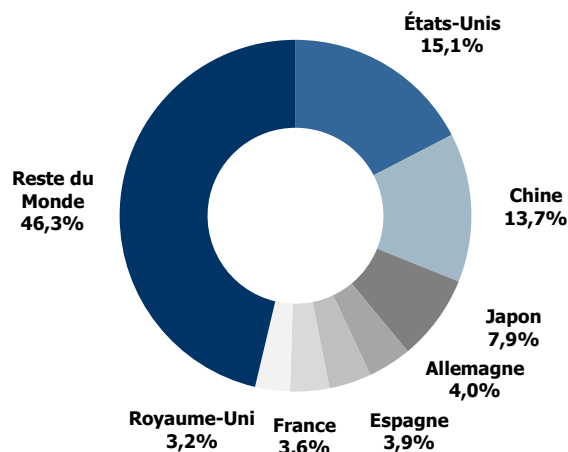
Source: Global Construction Perspectives 2020

Ainsi, les États-Unis représentent le premier pays avec un chiffre d'affaires du BTP qui atteint 1 132 milliards de \$. La Chine, compte tenu de la forte dynamique de croissance dans laquelle s'inscrit son PIB depuis de nombreuses années, est le second marché avec un volume d'affaires global de plus 1 000 milliards de \$, soit à un niveau relativement proche de celui de la première puissance économique mondiale, les États-Unis. Le troisième marché, le Japon, ne représente que 57% du marché chinois avec un chiffre d'affaires de 592 milliards de \$.

La croissance du secteur du BTP devrait profiter en grande partie aux pays émergents (Chine, Inde, Brésil, etc.) essentiellement en raison de la résilience des économies de ces pays durant la dernière crise financière et économique mondiale, et du déficit structurel enregistré par ces pays en terme d'infrastructures (routes, ports, aéroports, etc.) et de logements (urbanisation accrue, etc.).

Le secteur du BTP devrait continuer de croître à moyen long terme, essentiellement au niveau des pays émergents.

Figure 5. Ventilation géographique du marché mondial du BTP en 2009



Source: *Global Construction Perspectives 2020*

II.1.3. Principaux acteurs du secteur au niveau mondial

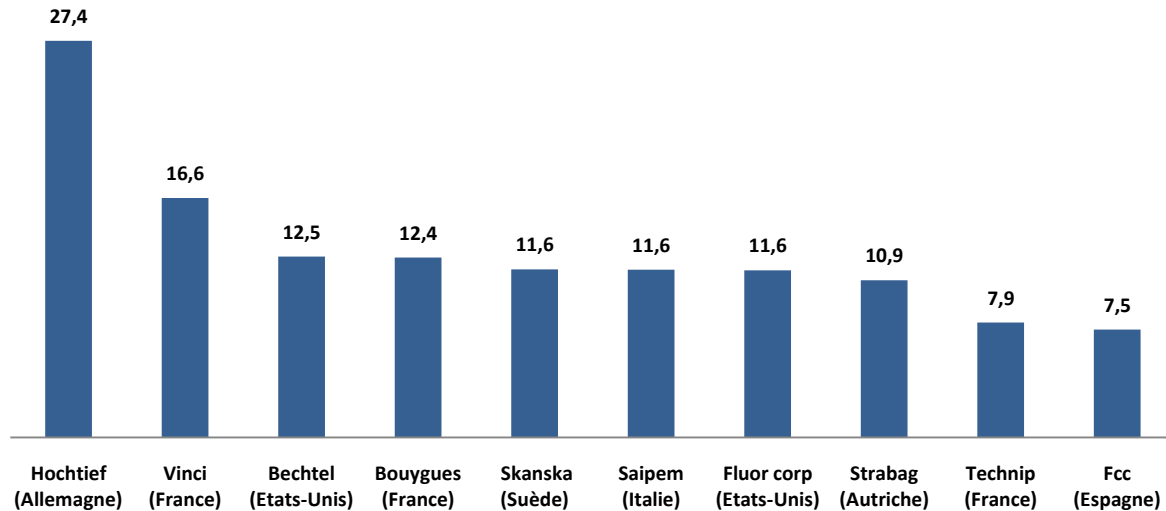
L'enquête annuelle de la revue Engineering News Record (ENR – Top 225 International Contractors and Constructors – 2009) révèle que le chiffre d'affaires des 225 premiers constructeurs mondiaux en 2008, sur les marchés extérieurs hors marchés domestiques, s'élève à 390,0 milliards de dollars US, soit l'équivalent de 268,0 milliards d'euros (au taux de change de 1 € = 1,45 \$ au 04/07/11), un chiffre d'affaires en progression qui démontre la bonne santé du secteur.

En effet, malgré l'impact de la crise internationale et la relative stagnation des économies mondiales en 2008 et ses conséquences les années suivantes, les revenus des 225 principaux acteurs du BTP ont augmenté de plus de 25% au-delà du chiffre d'affaires de 310,3 milliards de dollars atteint en 2007.

L'Europe arrive en tête des zones d'activité, suivent le Moyen Orient, l'Asie, l'Afrique et les États Unis. A noter la contribution grandissante des zones en développement qui souffrent d'un déficit structurel en infrastructures et logements.

Les trois premières activités de ces grands groupes sont le bâtiment, les infrastructures de transport et les installations pétrolières et industrielles. A noter que les groupes français détiennent le quart du marché européen.

Figure 6. Liste des 10 Leaders Mondiaux des BTP (par chiffre d'affaires, en milliards de dollars, en 2010)



Source : Engineering News Record

Malgré leur absence de la liste des leaders internationaux du secteur, les entreprises chinoises de BTP sont de plus en plus dynamiques. La croissance des entreprises chinoises de BTP suit principalement deux axes de développement :

- La multiplication de contrats remportés sur un marché domestique en forte croissance sur lequel elles dominent ;
- Une politique de croissance à l'international agressive, qui se traduit par un grand nombre de projets remportés, sans grande exigence sur la rentabilité de chaque projet.

La croissance s'est d'abord effectuée en Asie, sur les marchés de proximité géographique, puis en Afrique et au Moyen Orient, au sein des pays producteurs de matières premières et d'hydrocarbures.

La diminution de l'importance relative du marché asiatique au profit du Moyen Orient et de l'Afrique illustre la volonté des entreprises chinoises d'élargir leur couverture géographique, dans des zones où le marché du BTP est en forte croissance et où le facteur prix est prépondérant sans que la réglementation ne soit trop contraignante. Elle accompagne également la volonté du gouvernement chinois de créer des relations diplomatiques avec les pays en voie de développement qui disposent d'importantes ressources naturelles, afin de pérenniser ses approvisionnements en matières premières et hydrocarbures. L'aide au développement chinoise est donc dirigée en priorité vers ces pays, ce qui y attire les entreprises chinoises, notamment de BTP.

En 2006, le continent africain représente une part plus importante du CA à l'international des entreprises chinoises de BTP (28,4%) que françaises (21,1%). L'efficacité des entreprises chinoises sur les appels d'offres internationaux dans ces pays est grandissante, grâce notamment à l'Association internationale de constructeurs chinois (Chinca), qui dispose d'une structure de veille des marchés de 500 personnes et diffuse largement les informations et les appels d'offres aux professionnels du BTP chinois, ainsi qu'aux aides significatives apportées par le gouvernement chinois pour les entreprises qui souhaitent entrer dans la compétition.

II.2. Le secteur du BTP au Maroc

II.2.1. Évolution du marché du BTP au Maroc

Le BTP est un secteur stratégique de l'économie marocaine de par sa contribution au PIB, à la formation brute de capital fixe (FBCF) et à la création d'emplois. Initialement tourné vers la satisfaction des besoins du marché local, il s'ouvre de plus en plus sur l'extérieur où les produits et le savoir-faire marocains sont très demandés.

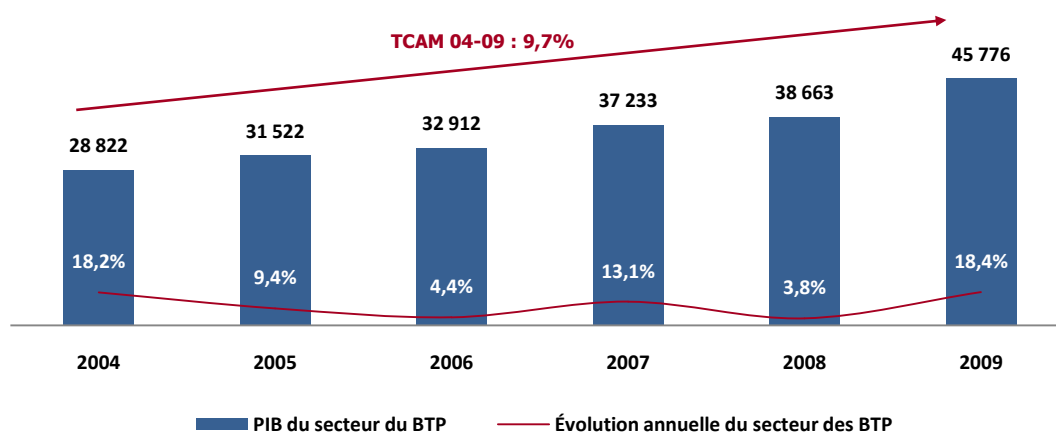
Malgré un léger ralentissement causé par la crise financière internationale, le secteur de la construction a continué sa croissance, représentant 6% du PIB Marocain et employant plus de 966 000 personnes en 2010, près de 11% de la population active marocaine d'après le cabinet Anglais Oxford Business Group (OBG).

L'initiation de projets visant à moderniser le pays a permis à plusieurs opérateurs de profiter d'une demande accrue de la part du secteur public tout en continuant d'attirer des investisseurs privés. Des projets majeurs sont actuellement en cours dans le domaine des transports, du tourisme, ainsi que dans les secteurs résidentiels et industriels. La majorité de ces projets sont publics, mais le secteur privé gagne du terrain, grâce notamment à plusieurs partenariats avec des firmes internationales.

Alors que certains projets d'envergure ont été reportés suite au départ précipité de certains investisseurs lors de la crise financière, les projets publics ont été maintenus. L'État Marocain a investi dans le secteur des BTP qui bénéficie aussi d'un support important de la part des institutions financières marocaines.

En 2009, le PIB du secteur du BTP totalise 45 776 millions de dirhams enregistrant une croissance de 18,4% par rapport à 2008 où il s'établit à 38 663 millions de dirhams. Compte tenu du ralentissement économique international et ses répercussions au niveau national, la croissance du secteur du BTP a été plus modérée en 2008 par rapport aux années précédentes (3,8% de croissance entre 2007 et 2008 vs. 13,1% entre 2006 et 2007).

Figure 7. Évolution du PIB du secteur du BTP (en MDhs)



Source: Bank Al Maghrib

Sur la période 2004-2009, le PIB du secteur du BTP enregistre un Taux de Croissance Annuelle Moyen (TCAM) de 9,7%, contre un TCAM de 7,8% pour le PIB de l'économie marocaine, confirmant ainsi le statut de « locomotive » du secteur du BTP pour l'économie marocaine.

Cette évolution positive s'explique en partie par la poursuite de la politique des grands chantiers initiée par les pouvoirs publics et l'appui étatique à travers les dépenses d'investissement prévues dans le budget de l'État annuellement.

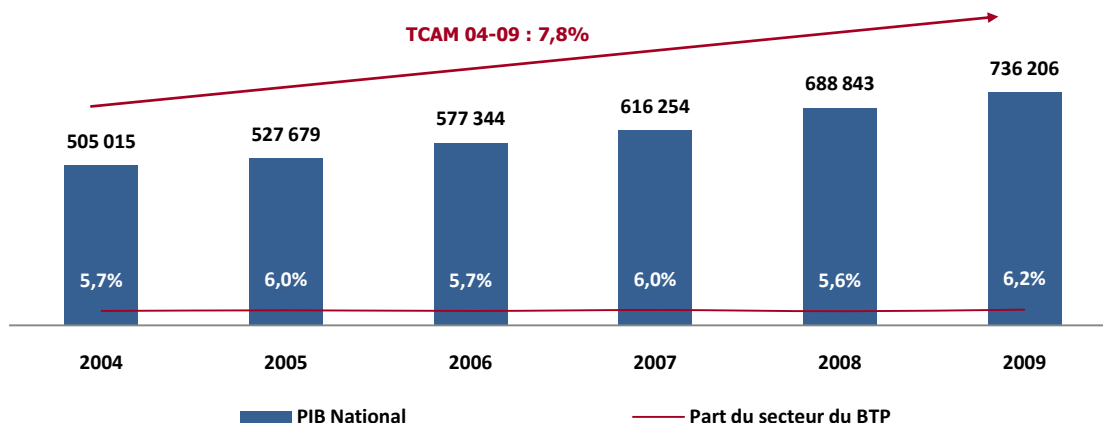
Le secteur du BTP profite pleinement des grands chantiers lancés par l'État marocain durant ces dernières années. Les principaux chantiers sont les suivants : Tanger Med II, les autoroutes, les aéroports, les chemins de fer, etc.

II.2.2. Contribution du BTP à l'économie Marocaine

Entre 2004 et 2009, la part du PIB du BTP dans le PIB national reste stable à en moyenne 5,9% en raison de la corrélation entre la croissance de l'économie et le secteur du BTP.

Le secteur du BTP s'inscrit dans une dynamique de croissance malgré une conjoncture économique difficile en 2008.

Figure 8. Contribution du BTP au PIB national (en MDhs)



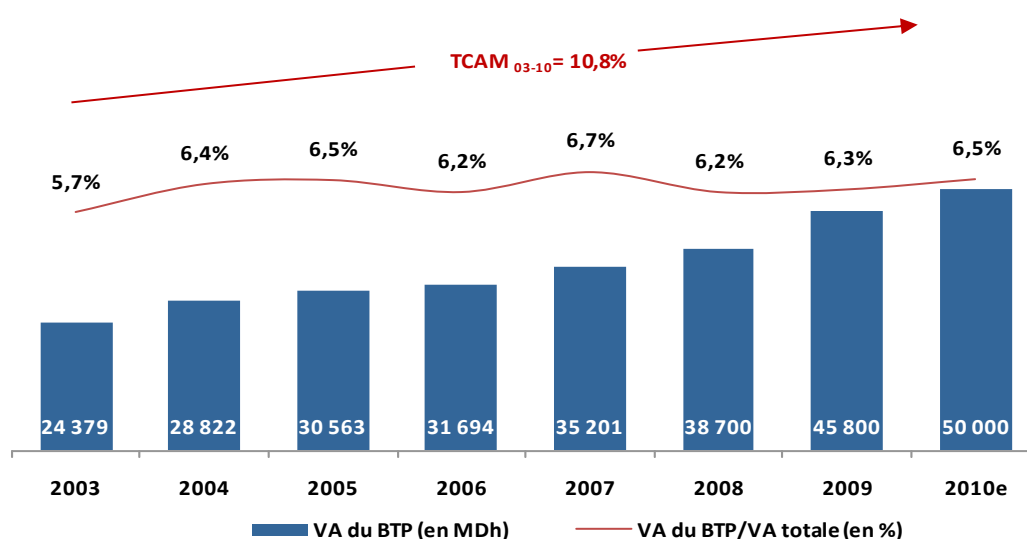
Source: Bank Al Maghrib

Le secteur du BTP a contribué à hauteur de 6,5% à la valeur ajoutée nationale en 2010. La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et travaux publics a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 10,8% sur la période 2003–2010.

En 2010, en particulier, l'activité du secteur a poursuivi sa tendance haussière, atteignant près de 50,0 Mrds Dh (prix courants), contre 24,4 Mrds Dh en 2003.

Cette hausse s'explique par la poursuite des projets de l'habitat intermédiaire, du programme des nouvelles villes, des grands chantiers d'infrastructures de base et d'aménagement des zones moyen standing et industrielles.

Figure 9. Évolution de la valeur ajoutée du BTP (en prix courants)



Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme, Haut commissariat au plan

II.2.3. Principaux acteurs du marché national

Le secteur Marocain du BTP est composé de quelques leaders locaux qui se partagent la part principale du marché, ainsi que d'un grand nombre de petites et moyennes entreprises.

La majorité des opérateurs nationaux sont des petites et moyennes entreprises locales situées à Casablanca (22%), Rabat (17%), et Meknès (17%).

Tableau 8 Les principaux acteurs nationaux en 2009 :

Raison sociale	Chiffre d'Affaires (en Dh)	Part de marché relative (%)	Effectif
SGTM	2 520 433 079	18,73%	8 500
GTR	1 682 683 095	12,50%	1 200
SOGEA	1 231 414 935	9,15%	2 343
SOMAGEC	1 190 463 882	8,85%	4 500
HOUAR	1 008 961 056	7,50%	1 785
STAM	960 000 000	7,13%	2 500
EMT	728 452 754	5,41%	N.C
BYMARO	665 206 034	4,94%	1 086
SNCE	462 762 878	3,44%	1 400
General Routière	397 883 097	2,96%	600
Ste. D'exploitation Bourisson	360 500 000	2,68%	750
GCR	349 224 154	2,59%	494
SOTRAVO	319 000 000	2,37%	1 000
Capep	285 537 120	2,12%	2 864
Valmont Maroc	214 586 947	1,59%	140
MELB	205 857 139	1,53%	557
ENT MOUSSADAK BOUCHTA	191 464 000	1,42%	80
SOTRADEMA	175 639 929	1,30%	N C
SETRAT	143 801 751	1,07%	N C
CATRAD	131 689 225	0,98%	360
OMCE	131 463 223	0,98%	429
ENT Mohcine	102 139 621	0,76%	250
Total	13 459 13 919	100%	29 674

Source : Capep

En 2009, les principales entreprises du secteur du BTP enregistrent un chiffre d'affaires global de 13,5 milliards de dirhams, soit environ 29,5% du secteur marocain. L'entreprise marocaine SGTM est le leader du secteur avec un volume d'affaires de 2,5 milliards de dirhams. Une grande partie des opérateurs est de nationalité marocaine mais il existe également des opérateurs étrangers. A titre d'exemple Bymaro est la filiale marocaine du groupe français Bouygues.

La société Capep, avec un chiffre d'affaires de 285 MDhs à fin 2009 bénéficie d'une part de marché globale de 0,6% et une part de marché relative par rapport aux principaux concurrents de 2,1%.

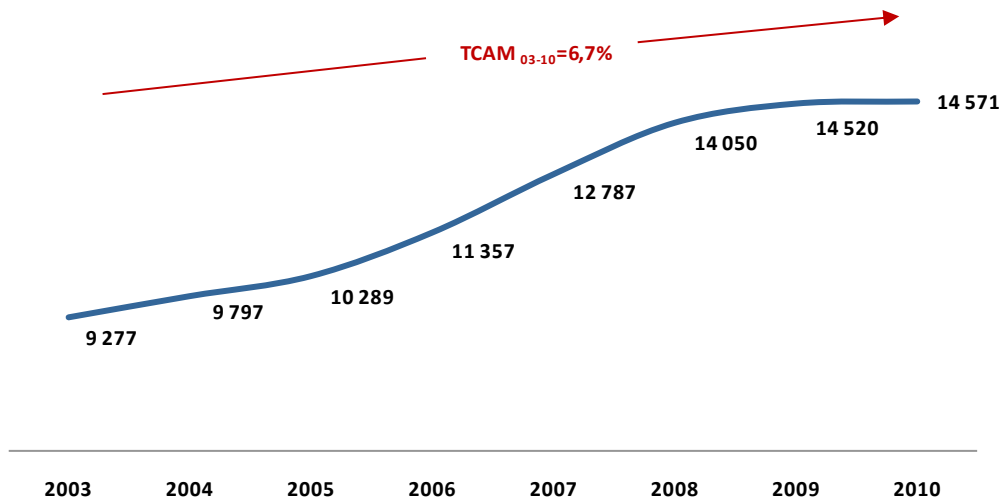
II.2.4. Principaux indicateurs du marché marocain du BTP

L'état de santé du secteur des BTP au Maroc peut se mesurer grâce à plusieurs indicateurs clés parmi lesquels l'évolution des ventes de ciment, des Investissements Directs à l'Étranger, des crédits immobiliers, ou encore du nombre d'employés dans le secteur.

▪ Ventes de ciment

L'évolution des ventes de ciment sur la période 2003-2010 se présente comme suit :

Figure 10. Évolution des ventes de ciments (en milliers de tonnes)



Source : Association professionnelle des cimentiers

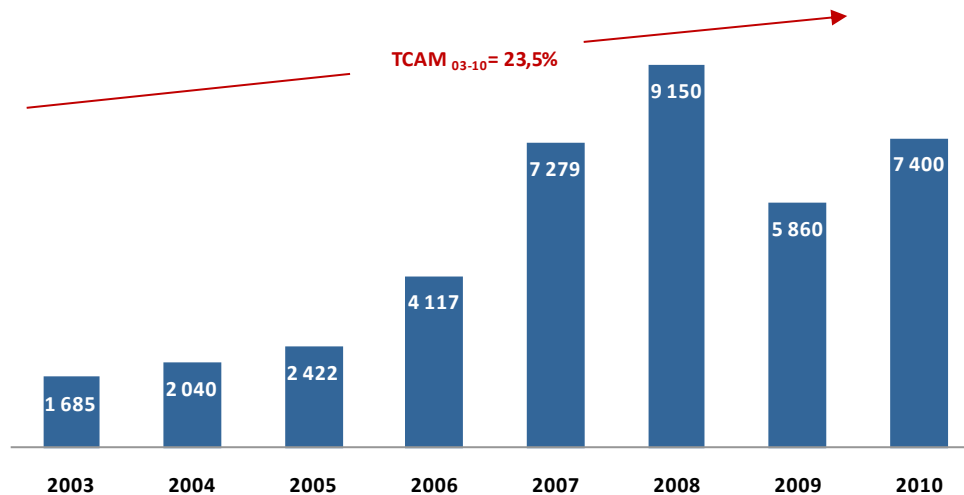
Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la consommation nationale de ciment s'établit à 14,6 millions de tonnes en 2010 contre 9,3 millions de tonnes au titre de l'exercice 2003, soit une croissance annuelle moyenne de 6,7%.

Le potentiel de croissance du secteur cimentier demeure significatif, eu égard au déficit actuel en terme de logements. Selon l'Association Professionnelle des Cimentiers, le marché du ciment est représenté en premier lieu par le secteur du logement qui absorbe 80% de ce marché, suivi des travaux publics (14%), et du bâtiment non résidentiel (6%).

▪ Investissements directs étrangers à l'immobilier

L'évolution des investissements directs étrangers à l'immobilier sur la période 2003-2010 se présente comme suit :

Figure 11. Évolution des IDEI (en MDhs)



Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, les investissements directs étrangers à l'immobilier (IDEI) s'élèvent à près de 7,4 milliards de dirhams en 2010 contre 1,7 milliards de dirhams au titre de l'exercice 2003, soit un accroissement annuel moyen de près de 23,5%.

En 2009, les IDE à l'immobilier se sont établis à 5,9 milliards de dirhams vs 9,1 milliards de dirhams en 2008, soit une régression de 33,7% due à la crise financière internationale qui a freiné les investissements immobiliers principalement dans le secteur du haut standing et du tourisme.

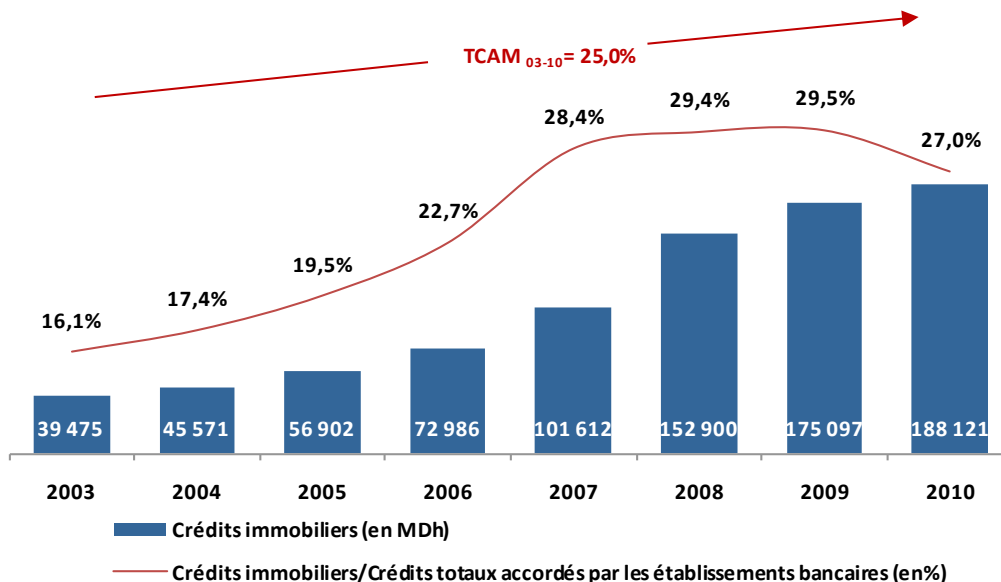
En 2010, les IDEI ont atteint 7,4 milliards de dirhams, enregistrant une croissance de 32,1% par rapport à 2009, compte tenu de la reprise des investissements et le lancement de nouveaux projets d'envergure dans le secteur (notamment dans le domaine touristique).

Selon le Ministère de l'habitat et de l'urbanisme, le secteur de l'immobilier se positionne au 3^{ème} rang en termes d'attraction des investissements étrangers après les secteurs des télécommunications et de l'industrie.

■ Crédits immobiliers

L'évolution des crédits immobiliers par rapport aux concours des crédits bancaires à l'économie sur la période 2003 - 2010 se présente comme suit :

Figure 12. Crédits immobiliers



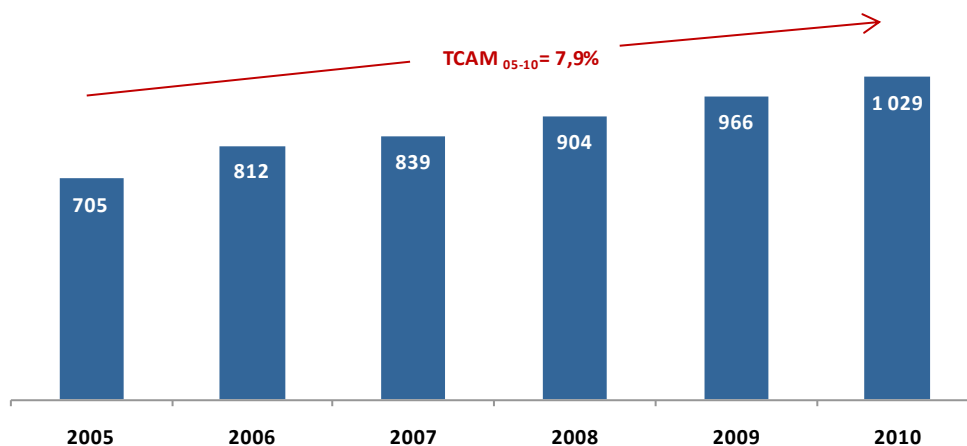
Source : Bank Al Maghrib

A fin décembre 2010, l'encours de crédits à l'immobilier a enregistré un accroissement de 7,4% par rapport à décembre 2009. Ainsi, le montant des crédits à l'immobilier a représenté 188,1 milliards de dirhams et celui du concours à l'économie a avoisiné les 696,3 milliards de dirhams, soit un taux de contribution de 27,0%.

■ L'emploi dans le BTP – Contribution au niveau social

L'évolution de l'emploi dans le secteur des bâtiments et travaux publics sur la période 2005-2010 se présente comme suit :

Figure 13. Évolution de l'emploi dans le BTP (en milliers d'effectif)



Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

Comme en témoigne le graphique ci-dessus, le secteur des bâtiments et travaux publics a employé près de 1 029 000 personnes en 2010, contre seulement 705 000 personnes en 2005, soit un taux de croissance annuel moyen de près de 7,9%. En 2010, les emplois du secteur BTP représentent plus de 9,9% de la population active occupée âgée de 15 ans et plus. La création nette d'emplois dans le secteur BTP a été de 63 000 postes au niveau national, dont 37 000 postes créés en milieu urbain.

II.2.5. Représentation des opérateurs

La FNBTP (Fédération Nationale du Bâtiment et des Travaux Publics) est une organisation professionnelle qui représente 5000 entreprises organisées du secteur du BTP, dont plus de 60% dans le Bâtiment. Cette fédération inclut 10 bureaux régionaux pour être à l'écoute des entreprises dans les différentes régions du Royaume ainsi que des associations sectorielles pour que toutes les branches du BTP soient représentées et enfin 12 commissions : pour étudier et élaborer la stratégie de la FNBTP dans tous les domaines.

Les missions de la FNBT se déclinent comme suit :

- Organiser, défendre et représenter les entreprises ;
- Améliorer l'environnement législatif, réglementaire et administratif du secteur ;
- Défendre et diffuser les valeurs de l'éthique, de l'équité, de la qualité et de la performance ;
- Encourager une Formation Professionnelle adaptée aux besoins des entreprises ;
- Diffuser l'information juridique, technique et économique ;
- Promouvoir les regroupements et les partenariats entre les entreprises au Maroc et à l'étranger ;
- Promouvoir l'export de l'Entreprise Nationale.

II.3. Le secteur de l'eau et de l'assainissement au Maroc

II.3.1. Présentation générale

Le secteur de l'eau potable et de l'assainissement liquide se caractérise par une diversité d'acteurs à la fois publics et privés. En effet, au Maroc, la gestion de l'eau potable et de l'assainissement liquide (production, transport, distribution, traitement, etc.) est assurée soit par :

- L'Office National de l'Eau Potable (ONEP) ;
- Les régies autonomes ;
- Les sociétés délégataires de services publics.

II.3.2. Présentation de l'ONEP

Créé 1972, l'ONEP est un établissement public à caractère industriel et commercial doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière.

Acteur principal dans le secteur de l'eau potable et de l'assainissement, les missions principales de l'Office vont de la planification de l'approvisionnement en eau potable jusqu'à sa distribution en passant par les phases, études, conception, réalisation, gestion, exploitation des unités de production, de distribution et d'assainissement liquide et enfin du contrôle de la qualité des eaux jusqu'à la protection de la ressource.

D'importants investissements ont pu être réalisés durant les trois dernières décennies pour assurer les infrastructures de base en matière d'eau potable.

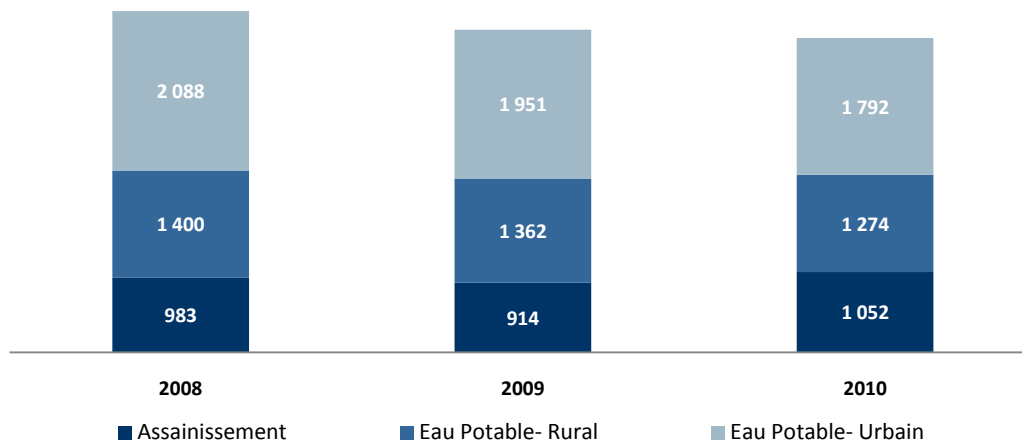
Les efforts déployés par l'ONEP durant les trois dernières décennies ont permis d'améliorer le niveau de l'approvisionnement en eau potable en milieu urbain. Aujourd'hui l'Office s'est fixé une nouvelle stratégie visant la généralisation de l'accès à l'eau potable à l'ensemble des citoyens et l'intervention dans le secteur de l'assainissement liquide dans une vision globale et intégrée du cycle de l'eau.

Cette nouvelle stratégie qui s'inscrit dans les orientations de S.M. Le Roi Mohammed VI confirmée dans son discours d'ouverture de la 9^{ème} session du Conseil Supérieur de l'Eau et du Climat à Agadir le 21 Juin 2001, s'articule autour des trois axes suivants :

- Généralisation de l'accès à l'eau potable ;
- Assainissement liquide ;
- Maintien des acquis.

Les investissements réalisés par l'ONEP dans le domaine de l'eau potable et de l'assainissement liquide sur la période 2008 – 2010 se présentent comme suit :

Figure 14. Investissements de l'ONEP sur la période 2008 – 2010 (MDhs)



Source : ONEP

Le total des investissements au cours des trois dernières années a enregistré une légère baisse. Alors que l'investissement dans l'assainissement a augmenté de plus de 13% entre 2009 et 2010, les fonds alloués à l'amélioration de la distribution d'eau potable dans les zones urbaine et rurales a diminué de 7,4% sur la même période.

Les principaux indicateurs d'activités relatifs à l'eau potable se présentent comme suit :

Tableau 9 Les principaux indicateurs relatifs à l'activité eau potable de l'ONEP en 2009

	Unité	2009
Production	Millions de m ³	861
Débit équipé	M ³ / s	49,3
Centre de distribution	Unité	559
Taux de desserte rural	%	89

Source : ONEP

Les principaux indicateurs d'activités relatifs à l'assainissement liquide se présentent comme suit :

Tableau 10 Les principaux indicateurs relatifs à l'activité assainissement liquide de l'ONEP en 2009

	Unité	2009
Station d'épuration	Unité	33
Réseau de collecte	Km	4 693
Capacité de traitement / jour	M ³	125 374
Centre d'intervention	Unité	70
Population concernée	Millions d'habitants	3,2

Source : ONEP

II.3.3. Présentation générale des régies autonomes

Les régies de distribution d'eau et d'électricité ont été créées le 29 septembre 1964 par le décret n° 2-64-394. Ces établissements publics communaux sont placés sous la tutelle du Ministère de l'Intérieur afin d'assurer la stabilité politique du pays compte tenu de la vitalité du secteur de l'eau et de l'électricité. Ce choix de tutelle trouve également sa justification dans la volonté de maîtrise des tarifs définis par le Gouvernement.

Actuellement, le Maroc compte sept régies, que sont :

- RADEEMA (Marrakech) ;
- RADEEF (Fès) ;
- RADEEM (Meknès) ;
- RAK (Kénitra) ;
- RADEEJ (El Jadida) ;
- RADEES (Safi) ; et
- RADEEL (Larache).

II.3.4. Présentation générale des sociétés délégataires de services publics

Afin de faire participer le secteur privé au financement et à la gestion des services publics d'assainissement liquide et de distribution d'eau et d'électricité, la délégation de gestion de ces services publics a été adoptée, depuis août 1997, par certaines communes. Trois sociétés délégataires ont ainsi été créées :

- Lydec (Casablanca) créée en août 1997 (filiale du groupe Suez) ;
- Redal (Rabat-Salé) investie en janvier 1999 (filiale du groupe Veolia) ;
- Amendis (Tanger-Tétouan) en service depuis janvier 2002 (filiale du groupe Veolia).

L'activité des régies et des distributeurs délégués (Casablanca, Rabat et Tanger-Tétouan) est réglementée par différents départements ministériels en l'occurrence :

- Le Ministère de l'Énergie et des Mines, responsable de la politique énergétique ;
- Le Ministère de l'Économie et des Finances qui assure le contrôle financier ;
- Le Ministère de l'Intérieur qui assure la tutelle des régies et des collectivités ; et
- Le Ministère chargé des Affaires Économiques et Générales.

PARTIE V. ACTIVITÉ DE CAPEP

I. Historique

Les principaux événements ayant marqué l'évolution historique de Capep sont les suivants :

Tableau 11 Événements et dates clés de l'histoire de Capep

1963	Fondée par Feu Bouchaib Ibnou Zahir, l'entreprise démarre son parcours par des activités d'électricité et de plomberie domestique.
1970	Sous le nom de société Ibnou Zahir, l'entreprise investit le domaine des marchés publics et se spécialise dans la réalisation des réseaux d'eau potable.
1989	Création de la société sous sa forme actuelle, l'entreprise familiale à l'origine se réorganise en société anonyme et investit de nouveaux domaines d'activité, notamment l'assainissement et le génie civil.
1995	Changement de raison sociale, l'entreprise Ibnou Zahir devient Capep.
2004	Capep entame un ambitieux projet de restructuration avec comme objectif la maîtrise d'une croissance favorisée par la conjoncture nationale.
2007	Les efforts de l'entreprise sont couronnés par une triple certification: ISO 9001 Qualité, ISO 14001 sécurité, et OSHAS 18001 environnement. La même année, l'entreprise acquiert un ERP (<i>entreprise ressource planning</i>) de gestion des différents processus.
2010	Capep compte parmi les leaders du secteur du BTP. Son champ d'action englobe de nombreux métiers du BTP.

Source : Capep

II. Appartenance à un groupe

II.1. Appartenance à un groupe

Le capital social de la société Capep est intégralement détenu par la famille Ibnou Zahir depuis sa création. Par conséquent, la notion de groupe n'est pas applicable à Capep.

II.2. Conventions d'actionnaires

II.2.1. Conventions conclues au cours de l'exercice 2010

- **Convention de mise à disposition du local situé au km 9 Route de Médiouna**

Au terme de cette convention, la société Al Kadima Promotion SARL loue le local situé au km 9 route de Médiouna la société Capep.

- **Convention de mise à disposition de locaux 75, route de la Mecque Californie Casablanca et prestations**

Au terme de cette convention, la société Al Kadima Promotion SARL fournit les prestations de fournitures d'énergie (eau), nettoyage et le gardiennage pour le local 75 route de la Mecque Californie.

- **Convention de location du local situé à Ain El Hallof 80 Casablanca**

Au terme de cette convention, la société Al Kadima Promotion SARL loue le local situé à Ben Msik Sidi Othman, Commune rurale Mejjatia, Ouled Taleb, route de Mediouna à la société Capep.

- **Convention de location du local situé à Ain El Hallof 79 Casablanca**

Au terme de cette convention, la société Al Kadima Promotion SARL loue le local situé à Ben Msik Sidi Othman, Commune rurale Mejjatia, Ouled Taleb, route de Mediouna à la société Capep.

- **Convention de location du local situé à Ain El Hallof 48 Casablanca**

Au terme de cette convention, la société Al Kadima Promotion SARL loue le local situé à Ben Msik Sidi Othman, Commune rurale Mejjatia, Ouled Taleb, route de Mediouna à la société Capep.

▪ **Convention de location du local situé à Ain Sebaa Casablanca**

Au terme de cette convention, la société Al Kadima Promotion SARL loue le local situé à Quartier Industriel, Nord de Oukacha, angle rue Ibnou Koutaiba Ain Sebaa Casablanca à la société Capep.

▪ **Convention de location du local situé à Ouaddi Abdellah Casablanca**

Au terme de cette convention, la société Al Kadima Promotion SARL loue le local situé à Ouaddi Abdellah Casablanca Aïn Chok à la société Capep.

II.2.2. Personnes concernées par ces conventions

Concernant les conventions d'actionnaires présentées ci-avant, les personnes physiques concernées sont :

- M. Ibnou Zahir Mohamed, Président Directeur Général de la société Capep ;
- M. Ibnou Zahir Younes, gérant de la société Al Kadima Promotion SARL et administrateur de la société Capep.

II.2.3. Flux financiers facturés à Capep dans le cadre des conventions réglementées

Au titre des conventions conclues en 2010, les montants suivants ont été facturés à la société Capep :

Tableau 12 Synthèse des flux financiers facturés à Capep en 2010

Société	Prestation réalisée	Montant facturé en 2010 (TTC)
Al Kadima Promotion SARL	Mise à disposition des locaux (km 9 route de Médiouna)	1 523 220,00
Al Kadima Promotion SARL	Mise à disposition des locaux (75, route de la Mecque)	1 861 920,00
Al Kadima Promotion SARL	Location Local (Ain El Hallof 80)	600 630,00
Al Kadima Promotion SARL	Location Local (Ain El Hallof 79)	601 740,00
Al Kadima Promotion SARL	Location Local (Ain El Hallof 48)	600 120,00
Al Kadima Promotion SARL	Location Local (Ain Sebaa)	1 450 368,00
Al Kadima Promotion SARL	Location Local (Ouaddi Abdellah)	608 160,00

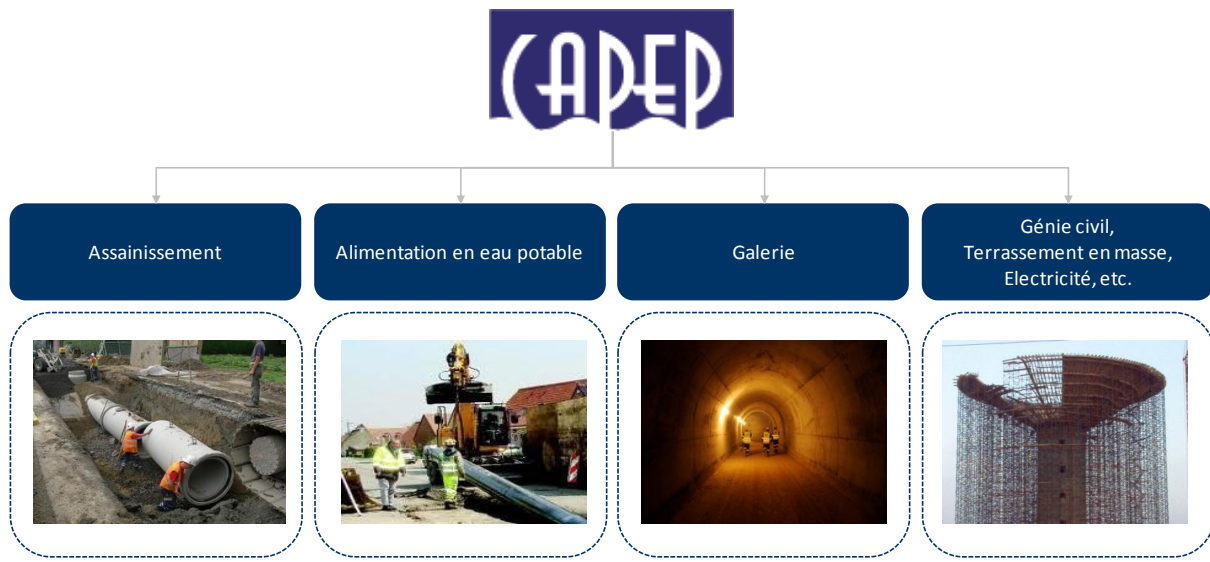
Source : Capep

III. Activités de Capep

III.1. Présentation des métiers de Capep

Capep est historiquement présent sur l'ensemble des métiers du BTP et du Génie Civil relatifs à l'eau (Eau potable et assainissement liquide). Par conséquent, les métiers de la Société sont organisés autour des activités suivantes :

Figure 15. Activités de Capep à la fin de l'exercice 2010



Source : Capep

III.2. Activités de la Société

III.2.1. Présentation générale

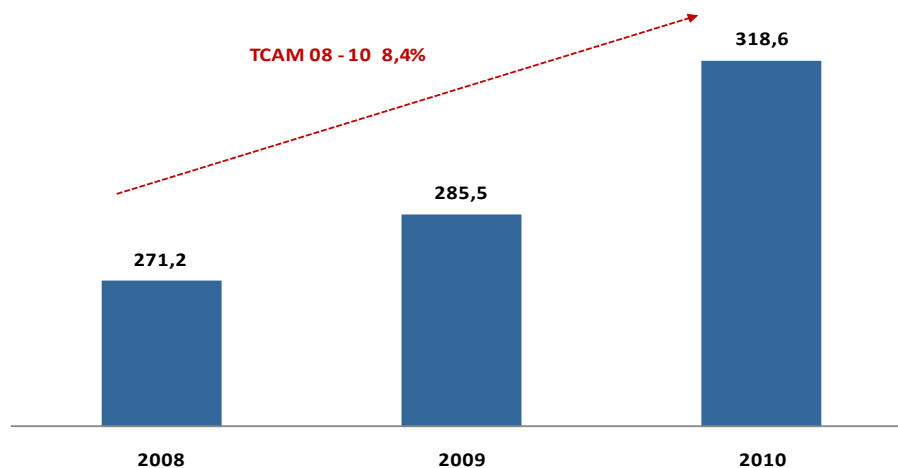
La société Capep, dans le cadre des prestations qu'elles réalisent pour ses clients (privés et publics), entreprend les activités suivantes :

- **Assainissement** : L'assainissement désigne originellement l'ensemble des techniques et méthodes visant à traiter les eaux usées. De manière générale, l'assainissement comprend l'évacuation et le traitement des eaux et des solides usagés. Ces matières incluent les eaux de pluie, de drainage, de lavage, les eaux usées et/ou provenant de toilettes, les excréments et les déchets solides. Ces derniers ont différentes origines (domestique, agricole, industrielle, médicale, etc.). Les méthodes d'évacuation et de traitement diffèrent selon la taille de la ville, selon le type de zone (urbaine, péri-urbaine, communauté urbaine), selon les moyens disponibles et les habitudes culturelles. La réalisation des réseaux d'assainissement en tranches et galeries, et des ouvrages de génie civil qui s'y rattachent, constitue actuellement la principale activité de Capep. Capep réalise des travaux à toutes profondeurs et pour toutes les dimensions s'appuyant sur des compétences expérimentées en matière de génie civil, blindage, palplanches, rabattement de nappe, etc. ;
- **L'alimentation en eau potable** : Afin d'acheminer et distribuer l'eau, Capep dispose d'une maîtrise des multiples techniques de pose et d'assemblage. Capep réalise ces travaux pour tout type et toute dimension de conduite. L'adduction et la réhabilitation des réseaux d'eau potable constituent la deuxième activité de Capep ;
- **Galerie** : Maîtrisant les multiples techniques de creusement et de construction en profondeur, Capep est l'un des principaux acteurs en matière de construction de galerie au Maroc ;
- **Génie Civil, Terrassement en masse, électricité, etc.** : En matière d'ouvrages d'art, Capep réalise différents types d'ouvrages et notamment des réservoirs tronconiques, des stations d'épuration, etc.

III.2.2. Évolution du chiffre d'affaires par ligne métier

L'évolution du chiffre d'affaires de la société Capep sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

Figure 16. Évolution du chiffre d'affaires de Capep entre 2008 et 2010



Source : Capep

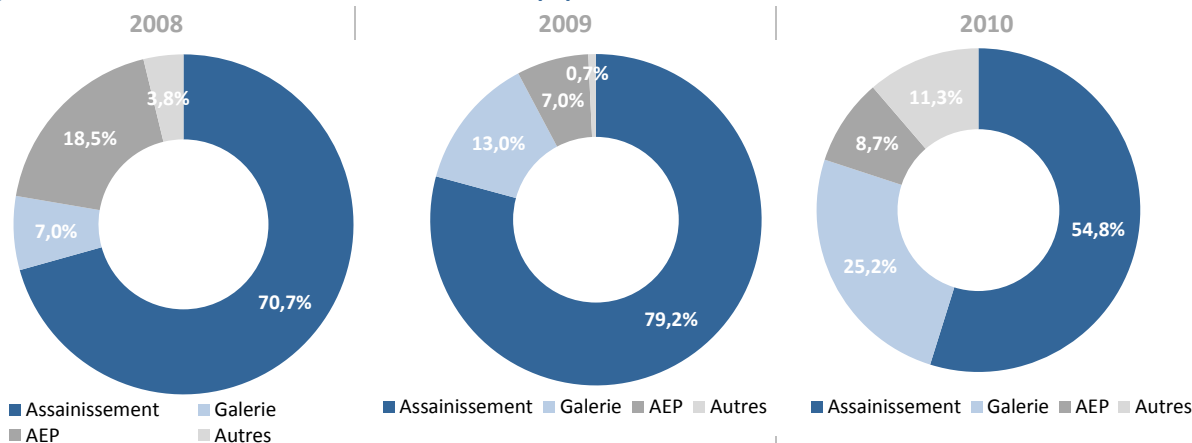
A la fin de l'exercice 2010, le chiffre d'affaires de Capep s'établit à 318,6 Mdh, soit une croissance annuelle moyenne de 8,4% entre 2008 et 2010. Cet accroissement de l'activité résulte de l'obtention de plusieurs marchés importants pour la Société dont la réalisation et l'exécution ont permis d'accroître sensiblement le chiffre d'affaires de la Société. Il est à préciser que la société Capep facture ses prestations au fur et à mesure de leur réalisation et à la livraison des différentes tranches des projets.

Ainsi l'augmentation du chiffre d'affaires est liée à la combinaison des deux facteurs : (i) la poursuite (voir l'achèvement) de travaux initiés les années précédentes et (ii) l'obtention de nouveaux marchés par le biais de marchés cadre (notamment avec les délégataires de services publics) et des soumissions aux appels d'offres (étatiques ou privés). Les marchés cadres sont des marchés globaux auxquels répond la Société et qui définissent des montants pour chaque type de prestation que pourraient réaliser Capep (commande ponctuelle de clients pour la réalisation des travaux et facturation selon un barème préalablement établi en général).

III.2.3. Ventilation du chiffre d'affaires de Capep par lignes métiers

La ventilation du chiffre d'affaires de Capep sur les trois dernières années évolue en fonction des appels d'offres remportés par la Société et de la facturation des différentes phases livrées des travaux exécutés. Ainsi, la ventilation du volume d'affaires par ligne métier se décline comme suit sur la période 2008 – 2010 :

Figure 17. Ventilation du chiffre d'affaires de Capep entre 2008 et 2010



AEP : Assainissement – Eau Potable, Source : Capep

Au 31 décembre 2010, l'activité Assainissement liquide représente près de 54,8% du chiffre d'affaires global de la société Capep (vs. 70,7% en 2008). Cette baisse dans la part relative de l'activité Assainissement dans la formation du chiffre d'affaires s'explique principalement par l'achèvement d'importants travaux initiés en 2008 et 2009 (ex : construction du delesteur d2 pour eaux pluviales et reprise de ses réseaux amont en 2008 pour un montant de 60 MDhs en 2008 pour la Radeeo d'Oujda) et l'octroi d'appels d'offres dans d'autres secteurs d'activité à compter de l'exercice 2010 (travaux d'assainissement liquide de la ville d'Oued Zem pour un montant de 35,4 MDhs en 2010 sur une durée de 18 mois).

En 2009, l'activité assainissement représente 79,2% du CA global de Capep suite à la signature d'un contrat pour la réalisation de travaux du collecteur en galerie hors site de la zone d'extension urbaine de Mehdyia pour un montant de 84 MDhs sur une durée de 18 mois.

L'activité Galerie se renforce progressivement dans la formation du chiffre d'affaires de Capep puisqu'elle contribue à 25,2% du CA en 2010 (vs. 13,0% en 2009 et 7,0% en 2008). Cette augmentation est principalement due au chantier de Mehdyia (facturation en 2010 : 64,5 MDhs).

Par ailleurs, l'activité terrassement en masse représente 8,1% du chiffre d'affaires en 2010 (25,7 MDhs vs. aucun contrat en 2008 et 2009). Cette activité est incluse au niveau de la rubrique « Autres » sur la période considérée.

Ainsi, les principaux chantiers de la Société par segment d'activité sur la période 2008 – 2010 se présentent comme suit :

Tableau 13 Principaux chantiers achevés – Volet Eau Potable

Année d'exécution	Nom du maître d'ouvrage	N° marche	Description des prestations		Durée d'exécution des travaux	Montant du marché	Rôle de Capep
			Désignation				
Volet Eau Potable							
2005 - 2006	ONEP	381/DR1/2004	AEP de douars		10 mois	17 082 419,77	100%
2005-2006	RADEEO	419/E/04	AEP de la ville d'Oujda		10 mois	30 571 870,52	41%
2006	RADEEF	1660-CO	Travaux de terrassement et pose de conduites d'eau potable dans la wilaya de Fès		12 mois	21 336 954,87	100%
2006	ONEP	891E/DTI/2006	Renforcement de l'AEP de la ville de Laayoune		18 mois	39 605 089,26	100%
2006 - 2007	ONEP	347/DR1/04	AEP du centre de Tafraout		10 mois	10 917 246,79	100%
2006 - 2007	ONEP	811DR1/2005	AEP des douars à partir de l'adduction de Lakhsass		8 mois	7 998 124,06	100%
2006 - 2007	ONEP	779DR1/2005	AEP des douars à partir de l'adduction de Lakhsass		8 mois	9 874 504,06	100%
2007	REDAL	2/2007INV-3	Travaux de déplacement des réseaux pour la réalisation du tramway de Rabat –Sale		9 mois	19 418 365,46	100%
2007	LYDEC	01-AEP/2007	Aménagement de la place Dakar		6 mois	5 262 280,70	100%
2007	RADEEF	2044-CO	Réalisation d'une conduite de refoulement		8 mois	4 464 994,93	100%

Source : Capep

Tableau 14 Principaux chantiers achevés – Volet Assainissement Liquide

Année d'exécution	Nom du maître d'ouvrage	Description des prestations		Durée d'exécution des travaux	Montant du marché	Rôle de Capep
		N° marche	Désignation			
Volet Assainissement Liquide						
2007	ONEP	233/A/DAE/07	Assainissement liquide de la ville de Laayoune	15 mois	20 914 479,22	100%
2006-2007	ONEP	73A/DAE/06	Projet d'assainissement liquide de la ville d'Ouled Taima	18 mois	26 993 357,20	100%
2006-2009	REDAL	53/2006/AR	Travaux de maintenance et de réalisation des réseaux d'assainissement	36 mois	61 699 200,40	100%
2007	ONEP	95/A/DAE/2007	Travaux d'assainissement du quartier Hajari réseau et station de pompage	15 mois	25 204 214,71	100%
2007	LYDEC	05/MAC/2007	Travaux de réseaux et de branchements d'eau potable et assainissement	12 mois	21 107 696,03	100%
2007	ONEP	819/A/DAE/2007	Travaux d'assainissement liquide de la ville de Sidi Slimane	12 mois	27 000 000,00	100%
2007	ONEP	1022A/DAE/2007	Travaux d'assainissement liquide de la ville de Oued Zem	24 mois	55 638 567,64	100%
2007	ONEP	1023A/DAE/2007	Travaux d'assainissement liquide de la ville de Oued Zem	18 mois	34 261 101,56	100%
2008	MEDZ	LOT 5 OUED FES	Unité d'aménagement touristique « Oued Fès »	4 mois	25 105 181,08	100%
2008	RADEEO	567/A/2008	Construction du delesteur	14 mois	60 000 000,00	100%
2009	RAK	4908/09	Travaux de réalisation du collecteur en galerie de Mehdy	18 mois	84 000 000,00	100%
2010	RADEEO	611/A/2009	Réalisation de bassins de rétention pour eaux pluviales dans la ville d'Oujda	12 mois	35 400 000,00	100%
2010	ONEP	1021 A/DAE/2007	Travaux d'assainissement liquide de la ville d'Oued Zem	18 mois	40 921 048,76	100%

Source : Capep

Tableau 15 Principaux chantiers achevés – Volet Génie Civil

Année d'exécution	Nom du maître d'ouvrage	Description des prestations		Durée d'exécution des travaux	Montant du marché	Rôle de Capep
		N° marche	Désignation			
Volet Génie Civil						
2005-2006	ONEP	60/E/DR1/2005	AEP Centre Tafraout	10 mois	5 702 173,96	100%
2007-2008	RADEEF	1956 CO	Travaux de captage et complexe d'adduction en eau de la source de Ain Chkef	8 mois	4 380 441,81	100%

Source : Capep

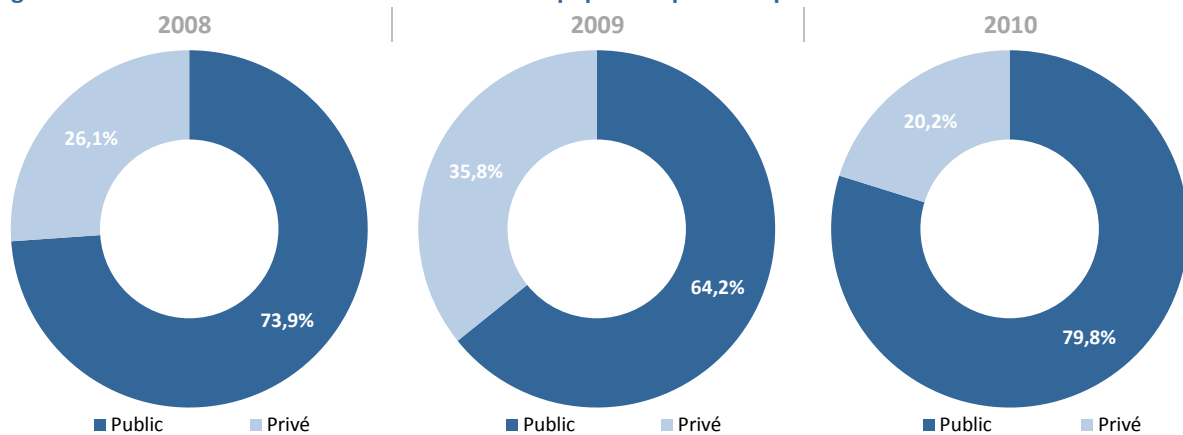
III.2.4. Ventilation du chiffre d'affaires par secteur

La société Capep s'adresse, dans le cadre de son activité, aussi bien à des entreprises publiques qu'au secteur privé. De part la nature de ses prestations (Génie Civil, assainissement liquide, eau potable, etc.), les clients de la Société sont majoritairement des Offices, des régies autonomes, des sociétés délégataires de service public ou des entreprises privées (notamment dans le domaine de l'immobilier).

En effet, ces opérateurs confient une partie de leurs investissements/réalisations à Capep dans le cadre d'Appel d'Offres ou de marchés cadre (programme d'investissement à réaliser pouvant être en partie sous traiter).

La ventilation du chiffre d'affaires de Capep entre clients du secteur public/privé se présente ainsi comme suit sur la période 2008 – 2010 :

Figure 18. Ventilation du chiffre d'affaires de Capep entre public et privé entre 2008 et 2010



Données calculées sur la base de 83,2% du CA 2008, 86,9% du CA 2009 et 91,6% du CA 2010, Source : Capep

Le secteur public, à travers l'Office National de l'Eau Potable et les différentes régies autonomes, concentre ainsi en moyenne 72,6% du chiffre d'affaires de la Société sur les trois dernières années. Cette prépondérance du secteur public est justifiée par la nature des investissements et des travaux à réaliser (pose de conduite d'adduction, construction de galeries souterraines, réalisation de station d'épuration des eaux usées) qui concerne davantage les organismes publics que les entreprises privées.

Le secteur privé, avec en moyenne 27,4% du chiffre d'affaires de Capep, regroupe principalement les délégataires de services publics. La hausse du chiffre d'affaires en 2009 s'explique par un recours plus important à la Société de la part de Lydec et Amendis (respectivement un volume d'affaires de 38,8 MDhs et 11,2 MDhs à fin 2009 vs. 15,5 MDhs et 3,2 MDhs).

En 2010, la hausse du secteur public est notamment due au marché de la RAK (70,7 MDhs à fin 2010 vs. 0 Dhs à fin 2009) et celui de Radeet (13,6 MDhs à fin 2010 vs. 0 Dh à fin 2009). Le recul du secteur privé est imputable à la fin des travaux avec le groupe immobilier Al Omrane ainsi qu'avec le gestionnaire de service public Redal.

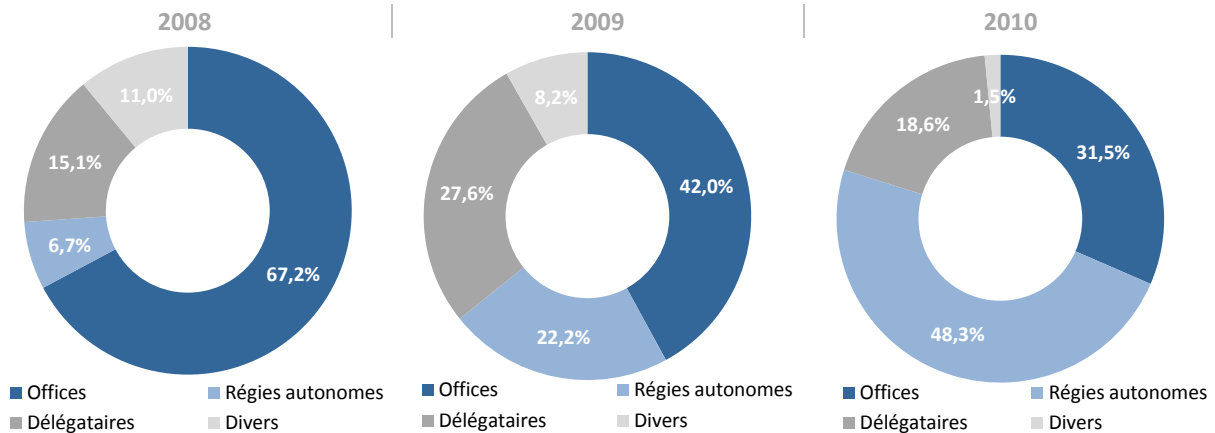
III.2.5. Ventilation du chiffre d'affaires par catégorie de clientèle

Les clients de Capep peuvent être regroupés en plusieurs catégories distinctes :

- Les Offices publics ;
- Les régies autonomes de distribution d'eau et d'électricité ;
- Les sociétés délégataires de services publics ;
- Diverses sociétés publiques ou privées (immobiliers, etc.).

La ventilation du chiffre d'affaires de la Société sur la période 2008 – 2010 en fonction de la catégorie de clientèle se présente comme suit :

Figure 19. Ventilation du chiffre d'affaires de Capep par catégorie de clientèle entre 2008 et 2010



Données calculées sur la base de 83,2% du CA 2008, 86,9% du CA 2009 et 91,3% du CA 2010, Source : Capep

La part des Offices dans le chiffre d'affaires de Capep diminue sur la période 2008 – 2010 et s'établit à 31,5% du chiffre d'affaires au 31 décembre 2010 (vs. 67,2% du chiffre d'affaires en 2008). Cette baisse est imputable à la volonté du management de Capep de diversifier sa base clientèle.

À l'inverse, la part des régies autonomes progresse et atteint 48,3% du chiffre d'affaires à fin 2010 (vs. 6,7% à fin 2008). En effet, les marchés remportés auprès de la RAK (travaux de réalisation du collecteur en galerie hors site de la zone d'extension urbaine de Mehdy) signé en 2009 pour un montant de 84 MDhs (période des travaux : 18 mois) et de la Radeo (56,6 MDhs de CA à fin 2010) contribuent à cette évolution positive.

Les délégués de services publics (Lydec, Amendis et Redal) assurent 18,6% du CA à fin 2010 de Capep (vs. 27,6% en 2009 et 15,1% en 2008). La fin des travaux assurés pour Redal à fin 2010 et la facturation du reliquat induisent une baisse du CA puisque une grande partie des travaux a été réalisée et facturée durant l'année précédente (7,5 MDhs à fin 2010 vs. 15,5 MDhs à fin 2008).

Les clients divers concernent principalement le groupe Al Omrane (immobilier) dont le volume d'affaires évolue de 24,8 MDhs à fin 2008 à 4,4 MDhs à fin 2010 (fin des travaux).

III.2.6. Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique

La société Capep réalise ses travaux sur l'ensemble du territoire marocain en fonction des besoins de ses clients. La ventilation géographique du chiffre d'affaires sur la période 2008 – 2010 se présente comme suit :

Tableau 16 Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique

Région	CA 2008 (MDhs)	% du CA	CA 2009 (MDhs)	% du CA	CA 2010 (MDhs)	% du CA
1. Chaouia-Ouardigha	48,03	17,7%	59,21	20,7%	24,24	7,6%
2. Doukkala-Abda	0,24	0,1%	0,03	0,0%	0,00	0,0%
3. Fès-Boulemane	11,88	4,4%	16,68	5,8%	5,73	1,8%
4. Gharb-Chrarda-Beni Hssen	32,27	11,9%	1,92	0,7%	73,61	23,1%
5. Grand Casablanca	18,29	6,7%	45,75	16,0%	35,74	11,2%
6. Guelmim-Es Smara	24,65	9,1%	13,92	4,9%	0,00	0,0%
7. Laâyoune-Boujdour-Sakia el Hamra	71,42	26,3%	37,08	13,0%	14,52	4,6%
8. Marrakech-Tensift-Al Haouz	1,44	0,5%	0,85	0,3%	5,37	1,7%
9. Meknès-Tafilalet	-	-	-	-	7,08	2,2%
10. L'Oriental	8,97	3,3%	61,28	21,5%	54,97	17,3%
11. Oued Ed-Dahab-Lagouira	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
12. Rabat-Salé-Zemmour-Zaër	18,13	6,7%	34,55	12,1%	9,45	3,0%
13. Souss-Massa-Drâa	19,45	7,2%	0,99	0,3%	18,45	5,8%
14. Tadla-Azilal	0,85	0,3%	0,00	0,0%	30,81	9,7%
15. Tanger-Tétouan	13,22	4,9%	13,28	4,6%	38,65	12,1%
16. Taza-Al Hoceima-Taounate	2,36	0,9%	0,00	0,0%	-0,01	0,0%
Total	271,21	100,0%	285,54	100,0%	318,61	100,0%

Source : Capep

A la fin de l'exercice 2010, les régions du Gharb-Chrarda Beni Hssen et de l'Oriental représentent respectivement 23,1% et 17,3% du chiffre d'affaires de Capep compte tenu des importants chantiers qui y sont réalisés par la société (travaux pour la RAK et la RADEEO).

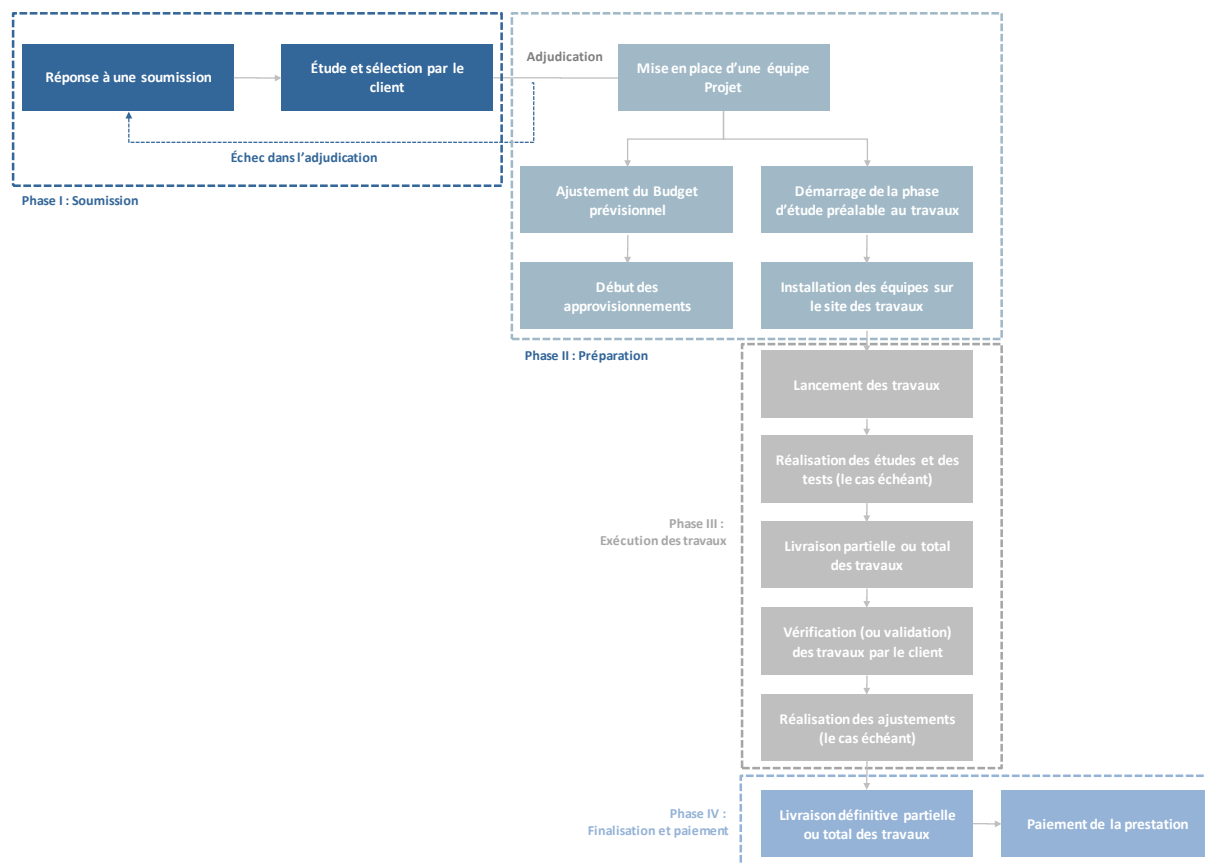
Les régions de Rabat Salé, Tanger Tétouan et de Casablanca, avec la présence des délégataires de services publics (Lydec, Rédal et Amendis) participent respectivement à hauteur de 3,0%, 12,1% et 11,2% à fin 2010.

III.3. Description du process de production et de livraison des travaux

III.3.1. Présentation générale du process de production

Le schéma suivant détaille le cycle de production des travaux initiés par la société Capep, de la phase de réponse à une soumission jusqu'à la livraison définitive des travaux :

Figure 20. Cycle de production de Capep



Source : Capep

■ Phase I : Soumission

Préalablement au démarrage des travaux, la première étape dans le cycle de production de la société Capep est la soumission à des marchés publics ou privés (cf. Présentation générale de la politique commerciale de la Capep). Durant ces soumissions, les équipes de la Société élaborent un dossier technique (références, etc.) ainsi qu'un budget prévisionnel afin de formuler une offre financière. Compte tenu du nombre élevé de soumissions auxquelles répond la Société chaque année, les équipes sont parfaitement habituées à cet exercice. Il est à préciser qu'actuellement, la Société ne réalise pratiquement aucune prestation dans le cadre d'une procédure de gré-à-gré (les opérateurs publics sont contraints par la loi de procéder à des appels d'offres ouverts afin de sélectionner leurs fournisseurs).

Une fois le dossier d'Appel d'Offres transmis, Capep doit attendre la réponse du client afin d'entamer la seconde phase du processus.

■ Phase II : Préparation des travaux

Lorsque la société Capep est désignée adjudicataire du marché, une équipe projet, supervisé par un chef projet, est désignée afin d'exécuter et suivre l'état d'avancement du chantier. Cette équipe, au sein de la Direction Production, commence par (i) réaliser les études préalables au démarrage effectif des travaux (relevés topographiques, etc.) et (ii) ajuste le budget prévisionnel des travaux afin de disposer d'une estimation plus précise de la charge d'investissement/fonctionnement prévisionnelle.

Les approvisionnements en matières premières (ciment, sable, etc.) sont effectués par un responsable de l'équipe projet (sous la supervision du responsable approvisionnement au niveau du siège social de la Société) auprès de fournisseurs locaux/régionaux.

Les équipes en charge des travaux s'installent à proximité du chantier (ou directement sur le chantier dans certains cas) et mettent en place les différentes structures le cas échéant (baraques, mobiliers, etc.). En fonction de la complexité ou non du chantier, la Société peut faire appel à du personnel occasionnel afin de réaliser les travaux.

■ Phase III : Exécution des travaux

Les travaux sont exécutés conformément aux plans et directives préalablement établis et sous la supervision du chef de projet, de la Direction Production et de la Direction Générale. Des réunions de suivi et d'avancement sont régulièrement organisées aussi bien au niveau de certains chantiers (lorsqu'ils sont éloignés) qu'au niveau du siège social de Casablanca.

Ces réunions sont l'occasion pour le management de Capep d'effectuer des « points d'étape » afin de suivre au plus près l'évolution des travaux et de discuter des problématiques rencontrées (problème dans l'approvisionnement, problème technique, etc.) et d'apporter les solutions idoines.

Durant la phase d'exécution des travaux, la société Capep peut faire appel à des prestataires externes pour la réalisation de certaines études ou de tests. En effet, dans la mesure où Capep intervient de plus en plus sur la construction d'ouvrages d'art d'envergures (galeries, etc.), il est nécessaire que certains matériaux répondent à des normes de qualité précises et strictes et soient certifiés par des laboratoires d'essai et d'analyse indépendants (ex : les tests et la certification effectués par le laboratoire LPEE pour le ciment des galeries).

Durant l'exécution de certains marchés et conformément aux termes de référence signés entre les deux parties, la Société peut livrer au maître d'ouvrage une partie seulement des travaux. Ces travaux doivent être validés et vérifiés par le client qui peut demander, le cas échéant, certains réajustements (correction de défauts mineurs, etc.). Ces vérifications consistent pour le client à s'assurer que les prescriptions techniques ont été respectées par la Société et que les travaux entrepris (partiellement ou totalement) ne présentent aucun défaut. Dans certains cas, des tests peuvent être réalisés pour vérifier la bonne exécution.

■ Phase IV : Finalisation et paiement

Lorsque le client accepte définitivement les travaux effectués par Capep, la Société peut facturer sa prestation et se faire ainsi rémunérer.

III.4. Politique commerciale de Capep

III.4.1. Présentation générale de la politique commerciale de Capep

Capep réalise la majorité de son chiffre d'affaires par le biais d'appels d'offres publics remportés par la Société. Par conséquent, l'essentiel de la prospection commerciale de la Société consiste à sélectionner les appels d'offres auxquels Capep est en mesure de répondre.

La Société dispose à cet effet de nombreuses bases de données qui lui permettent d'avoir accès à l'ensemble des appels d'offres émis au Maroc. La Société fait également appel à ce niveau de prospection à la recherche sur les journaux d'annonces légales.

A l'issue de cette première étape, un comité est constitué afin de sélectionner les appels d'offres auxquels la Société est susceptible de soumissionner. Ce comité est également chargé de noter et classer les différents appels d'offres en fonction (i) des chances de réussite de la Société à la soumission, (ii) du niveau de complexité de la mission, et (iii) de l'emplacement géographique des travaux.

Il est ensuite du ressort de ce même comité de choisir les appels d'offres auxquels Capep répondra effectivement. Les appels d'offres les mieux notés sont sélectionnés en priorité et le nombre d'appels d'offres retenus dépend fortement du plan de charge de la Société au moment de la soumission.

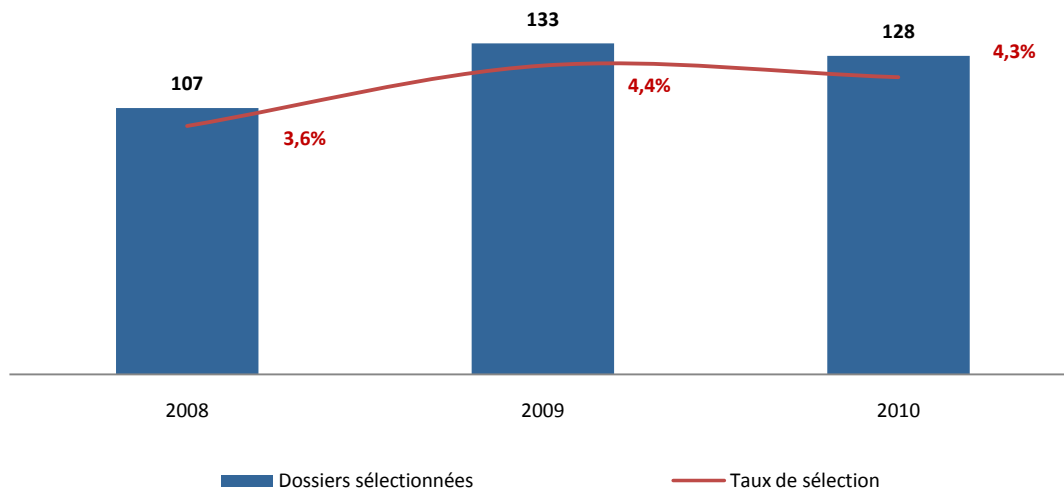
Enfin, il est à noter que la sélection est réalisée par un comité dont l'expérience et l'ancienneté dans le métier lui permettent de maximiser au mieux les chances de réussite de Capep dans le processus de soumissionnement.

III.4.2. Évolution des indicateurs de soumissions sur la période 2008 – 2010 de Capep

La société Capep consulte en moyenne 3 000 appels d'offres émis par les entreprises publiques et privées. Sur la base des critères de sélection internes à la Société et du plan de charge actuel, un certain nombre de dossiers d'Appel d'Offres est sélectionné.

L'évolution du nombre de soumission et du taux de dossiers sélectionnés sur la période 2008 – 2010 se présente comme suit :

Figure 21. Évolution du taux de dossiers sélectionnés et du taux de sélection sur la période 2008 - 2010

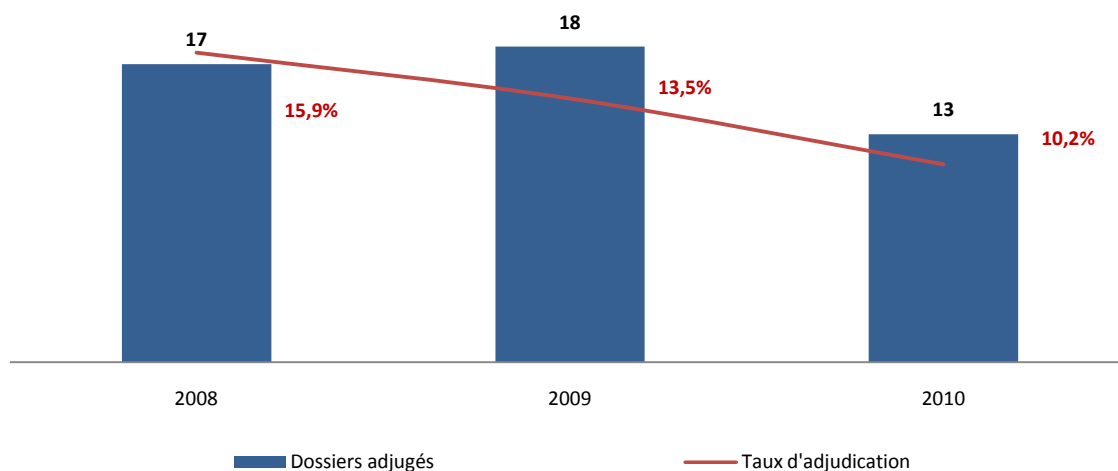


Source : Capep

Ainsi, sur un total de 3 000 dossiers consultés en moyenne en 2010, 128 dossiers ont été retenus, soit un taux de sélection de 4,3% (vs. 3,6% en 2008). Cette évolution dans le nombre de dossiers sélectionnés justifie ainsi partiellement l'évolution de l'activité de Capep sur la période considérée.

Par la suite, Capep est déclaré adjudicataire d'un certain nombre de marchés suite aux appels d'offres lancés dont l'évolution sur la période 2008 – 2010 se décline comme suit :

Figure 22. Évolution du nombre de projets adjugés et du taux d'adjudication entre 2008 et 2010



Source : Capep

Le taux d'adjudication de la société Capep s'inscrit en légère baisse sur la période considérée puisqu'il atteint 10,2% des soumissions à fin 2010 (vs. 15,9% à fin 2008). Cette diminution est justifiée par :

- La concurrence agressive dont font preuve de nouveaux intervenants (principalement marocains) sur les différents marchés/Appels d'Offres à faible valeur ajoutée qui sont à la recherche de références dans le domaine ; et
- La volonté du management de Capep de mieux sélectionner ses Appels d'Offres. En effet, Capep préfère se positionner désormais sur des marchés à haute valeur ajoutée (en termes de CA comme les travaux de galerie). Ainsi, même si le nombre de dossiers adjugés diminue sur la période 2008 – 2010, le montant des marchés adjugés augmente comme l'illustre le tableau suivant :

Tableau 17 Montant des appels d'offres adjugés sur la période 2008 - 2010

Montant en MDhs	2008	2009	2010
Montant des dossiers adjugés	235,3	450,9	317,4

Source : Capep

Ainsi, le montant des dossiers adjugés atteint 317,4 MDhs à fin 2010, soit une progression de 34,9% sur la période considérée.

III.4.3. Principaux clients de Capep

Sur la période 2008 – 2010, les principaux clients de Capep se présentent comme suit :

Tableau 18 Principaux clients de Capep sur la période 2008 - 2010

Client	Marché	2008		2009		2010	
		Montant (Mdh)	%	Montant (Mdh)	%	Montant (Mdh)	%
ONEP	Public	151,74	55,9%	104,28	36,5%	91,94	28,8%
RAK	Public	8,63	3,0%	0,65	0,2%	70,71	22,2%
RADEEO	Public	5,71	2,1%	54,33	19,0%	56,66	17,8%
LYDEC	Prive	15,49	5,7%	38,88	13,6%	32,29	10,1%
AMENDIS	Prive	3,15	1,2%	11,16	3,9%	14,64	4,6%
RADEET	Public	0,75	0,3%	0,00	0,0%	13,57	4,3%
REDAL	Prive	15,49	5,7%	18,33	6,4%	7,47	2,3%
AL OMRANE	Prive	24,82	9,1%	20,38	7,1%	4,46	1,4%
AUTRES	-	45,43	16,7%	37,53	13,1%	26,88	8,4%
Total CA		271,21	100,0%	285,54	100,0%	318,62	100,0%

Source : Capep

De part les missions qu'il assure dans le cadre de son activité, l'ONEP réalise des investissements importants afin de fournir et sécuriser l'alimentation en eau potable à l'ensemble de la population marocaine. A ce titre, l'Office confie de nombreux marchés à Capep et représente ainsi le principal client de la Société avec une part de près de 29,0% dans le chiffre d'affaires 2010. Cette proportion dans le chiffre d'affaires atteint même 55,9% du CA à fin 2008.

Avec le nouveau marché de Mehdiya (marché total d'une valeur de 84 MDhs), la RAK est le second client de Capep à fin 2010 avec une part de 22,2% du CA.

Il apparaît ainsi que l'activité de Capep est concentrée autour d'un nombre réduit d'opérateurs (publics et privés) puisque les cinq premiers clients de la Société représentent 83,5% du chiffre d'affaires global à fin 2010. Cette concentration est due à la nature de l'activité de Capep (construction d'ouvrages de BTP d'envergure, etc.).

De manière générale, les clients règlent les factures émises par la Société selon un délai compris entre 60 jours et 90 jours mais dans la mesure où une grande partie des clients de Capep sont des organismes publics (régies autonomes, Offices, etc.), les délais effectifs peuvent être supérieurs (parcours administratifs longs et complexes pour débloquer le paiement à Capep : réception des travaux, constatation des travaux, relevés contradictoires, etc.) pouvant atteindre 192 jours de CA TTC en 2010 (vs. 185 jours de CA TTC en 2008) (cf. Partie analyse financière).

III.4.4. Politique tarifaire de Capep

Compte tenu de la nature des prestations et des travaux réalisés, la société Capep ne dispose pas d'une grille tarifaire préétablie. Dans la mesure où chaque marché est différent, la Société adapte sa facturation en conséquence.

Ainsi, lors de la phase d'étude à un Appel d'Offres, la Société réalise un budget estimatif qui pourra être réévalué au moment de la soumission finale et définitive. Lorsque le marché est adjudgé, il existe des mécanismes de révisions tarifaires (en cas par exemple de hausse des matières premières importante, etc.) mais ces mécanismes complexes sont extrêmement difficiles à mettre en œuvre. En effet, dans la mesure où une grande partie des clients de Capep sont des organismes publics (régies autonomes, Offices, etc.), la lourdeur administrative d'une réévaluation des prix annihile toute démarche dans ce sens.

La constatation du chiffre d'affaires se fait au moment de la réception des travaux par le client.

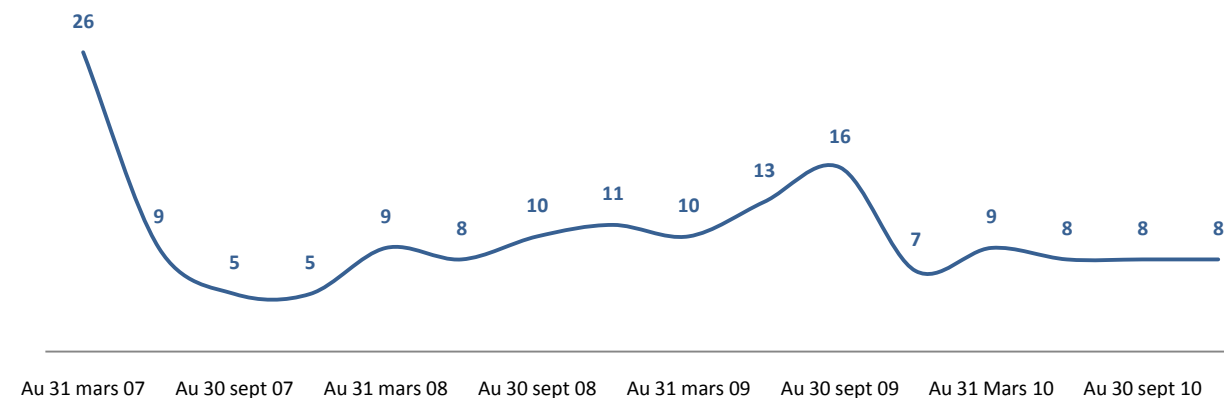
III.4.5. Satisfaction clientèle de Capep

La mesure de la satisfaction des clients se fait sur quatre niveaux :

- **Traitement des réclamations clients**

CAPEP s'engage à traiter les réclamations dans un délai moyen de 10 jours. Ainsi, l'évolution du délai moyen de traitement des réclamations entre 2007 et 2010 se présente comme suit :

Figure 23. Évolution du délai moyen (en jour) de traitement des réclamations sur l'année 2010



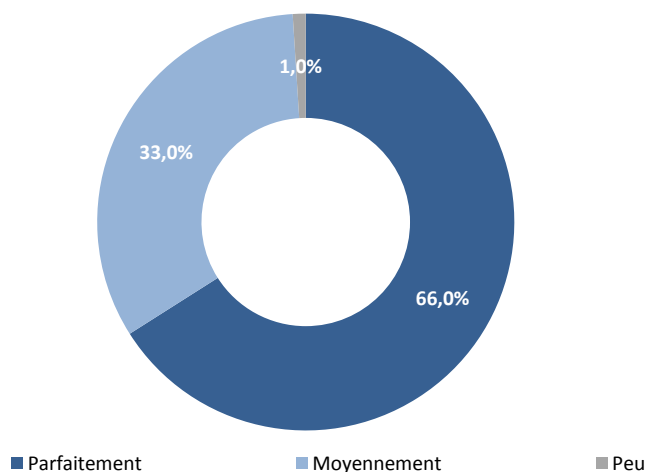
Source : Capep

Il apparaît ainsi que sur l'année 2010, le délai moyen de réponse est de 8 jours.

- **Enquête de mesure de la satisfaction clients**

Cette enquête se fait sur la base d'un questionnaire communiquée chaque trois ans à l'ensemble des clients. Une analyse est faite sur la base des données renseignées au niveau des questionnaires retournés à CAPEP. Cette méthode montre des limites dans la mesure où la réponse du client n'est pas systématique. L'appréciation globale des services de Capep telle qu'elle ressort de l'enquête réalisée en 2009 se présente comme suit :

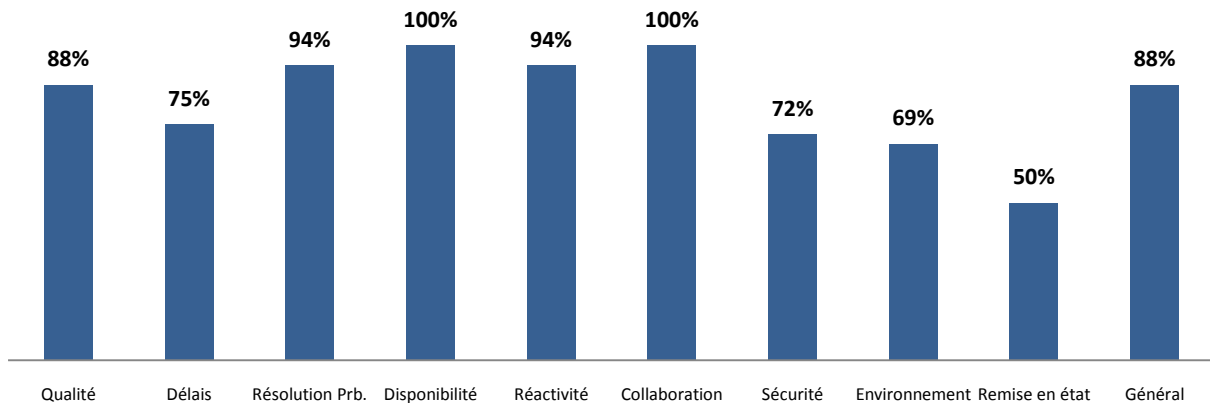
Figure 24. Appréciation globale de Capep



Source : Capep

Cette enquête est basée sur plusieurs critères dont le détail est présenté ci-après :

Figure 25. Taux de satisfaction par critère



Source : Capep

■ **Attestations de référence**

Les attestations de bonne exécution sont considérées comme le document officiel émanant du client qui prouve sa satisfaction envers les travaux réalisés par CAPEP. A ce titre, Capep dispose d'un ensemble de références délivrées par des clients de premier plan (ONEP, etc.).

■ **Témoignage spontané des clients**

La satisfaction clientèle se mesure également à travers les témoignages spontanés des clients envers Capep pour les travaux exécutés.

III.5. Politique d'approvisionnement de la Société

III.5.1. Présentation générale

Pour la réalisation des ouvrages et des travaux, la société Capep s'approvisionne en matières premières (sable, etc.) et matériaux auprès de différents fournisseurs. Cependant, afin d'optimiser le processus d'approvisionnement et de réduire au maximum ses coûts, la Société s'approvisionne directement auprès de fournisseurs locaux/régionaux, près du lieu de réalisation des travaux.

En effet, il n'existe pas au niveau de la Société, une politique d'approvisionnement généralisée pour les matières premières et les matériaux. Pour chaque projet, un responsable approvisionnement est désigné et se charge, en collaboration avec le responsable approvisionnement central, de trouver les fournisseurs locaux/régionaux aux prix les plus compétitifs. Cette politique permet de faire face aux besoins urgents au niveau des chantiers, qui peuvent être extrêmement éloignés les uns des autres, sans attendre que le siège social passe la commande et livre à chaque chantier sa commande.

III.5.2. Principaux fournisseurs de Capep sur la période 2008 - 2010

Les principaux fournisseurs de Capep sur la période 2008 – 2010 se présentent comme suit :

Tableau 19 Principaux fournisseurs de Capep sur la période 2008 - 2010

Fournisseur	Produits	2008		2009		2010	
		Montant(Mdh)	%	Montant(Mdh)	%	Montant(Mdh)	%
Fournisseur 1	Fer, Béton et agrégats	38,30	22,7%	26,32	15,66%	38,05	19,66%
Fournisseur 2	Fer, Béton et agrégats	21,27	12,6%	16,98	10,11%	22,79	11,77%
Fournisseur 3	Tuyau en plastique	24,02	14,2%	9,72	5,78%	10,05	5,19%
Fournisseur 4	Tuyau en plastique	10,51	6,2%	8,51	5,06%	6,63	3,43%
Fournisseur 5	Carburant	3,21	1,9%	6,42	3,82%	6,03	3,12%
Fournisseur 6	Tuyau en béton	0,11	0,1%	0,019	0,01%	5,54	2,86%
Fournisseur 7	Béton prêt à l'emploi	0,00	0,0%	0,00	0,00%	5,39	2,79%
Fournisseur 8	Fer	0,00	0,0%	0,00	0,00%	5,36	2,77%
Fournisseur 9	Fer, Béton et agrégats	9,59	5,7%	9,73	5,79%	4,85	2,50%
Fournisseur 10	Ciment	6,51	3,9%	8,93	5,32%	4,64	2,40%
Autres	-	55,03	32,6%	81,40	48,44%	84,19	43,50%
Total achats		168,55	100,0%	168,03	100,0%	193,52	100,0%

Source : Capep

Les fournisseurs de fer, béton et agrégats représentent en 2010, 39,5% des achats de la société Capep. Cette prépondérance s'explique naturellement par le recours à ces matériaux pour la réalisation des ouvrages et des travaux.

Au 31 décembre 2010, les dix principaux fournisseurs représentent 56,5% des achats, illustrant une relative concentration au niveau des achats. Cette part atteint 67,4% des achats à fin 2008, démontrant ainsi la volonté de la Société d'élargir la base de fournisseurs afin de réduire son risque de dépendance.

En ce qui concerne les délais de règlement fournisseurs, ils s'établissent entre 30 jours (pour les fournisseurs de Ciment et les fournisseurs de carburant) à 150 jours pour les fournisseurs de fer, béton et d'agrégat. Au 31 décembre 2010, le délai de règlement fournisseur observé était de près de 93,5 jours.

Les principaux fournisseurs de matières premières par catégorie de Capep sur la période 2008 – 2010 se déclinent comme suit :

Tableau 20 Principaux fournisseurs par catégorie de Capep sur la période 2008 - 2010

Fournisseur	2008		2009		2010	
	Montant(Mdh)	%	Montant(Mdh)	%	Montant(Mdh)	%
Fournisseurs de Fer, béton, béton prêt à l'emploi et agrégats	69,16	41,03%	53,03	31,56%	76,44	39,50%
Fournisseur de tuyaux (plastique, béton)	34,64	20,55%	18,249	10,86%	22,22	11,48%
Fournisseur de ciment	6,51	3,86%	8,93	5,31%	4,64	2,40%
Divers	58,24	34,55%	87,82	52,26%	90,22	46,62%
Total achats	168,55	100,00%	168,03	100,00%	193,52	100,00%

Source : Capep

IV. Moyens techniques de Capep

IV.1. Moyens techniques

Afin de réaliser les différents travaux, la société Capep dispose d'un parc de matériel et d'outils important qui se présente comme suit :

- Engins de terrassement en masse ;
- Engins de terrassement sous terrain ;
- Matériel de transport et service ;
- Matériel pour travaux de noir ;
- Matériel de manutention et de levage ;
- Outils de fabrication et de mise en place du béton ;
- Sources et transformateurs d'énergie ;
- Matériel de pompage ;
- Atelier de fabrication et de montage ;
- Etc.

Le détail du parc de matériel et d'engins de chantier de la société Capep au 30 juin 2011 se présente comme suit :

Tableau 21 État récapitulatif du parc d'engins et de matériel de chantier de Capep au 30 juin 2011

Désignation	Nombre
Auto bétonnière	14
Bétonnière	6
Brise roche hydraulique	48
Camion	26
Camionnette	26
Chargeuse	1
Chargeuse compacte	1
Chargeuse pelleuse	21
Chargeuse pelleuse compacte	1
Compacteur roulant	23
Compresseur à vis	49
Dumper	20
Engin de terrassements spéciaux	1
Épandeuse	4
Excavateur bulldozer	2
Grue	2
Grue à tour encastrée	1
Grue mobile	1
Malaxeur à béton	4
Monte matériaux	32
Niveleuse	2
Pelle hydraulique sur chenilles	26
Pelle hydraulique sur pneus	17
Pompe à béton	4

Désignation	Nombre
Tracteur	3
Utilitaire	10
Voiture de service	66
Total parc	411

Source : Capep

IV.2. Site d'entreposage

Afin de stocker ses machines outils et ses engins de chantier, la Société dispose d'un entrepôt d'une superficie de 1 500 m² ainsi que des terrains situés au niveau de la zone de Aïn El Hallof.

Ce site de stockage comprend un atelier de réparation mécanique, des postes de soudure, les bureaux du département approvisionnement, etc. Ce site est utilisé pour stationner les engins de chantier non affectés (ou en cours d'affectation) ou pour effectuer des réparations et/ou des opérations d'entretien (vidange, etc.).

Cependant, compte tenu du plan de charge actuel de la Société, la quasi-totalité du parc d'engins et de véhicules de chantiers sont affectés à des projets et sont directement stockés sur le lieu des travaux, sous la surveillance du personnel de sécurité.

IV.3. Système d'information

La société Capep dispose d'un système d'information performant et innovant grâce à un progiciel ERP spécialisé dans l'activité BTP et immobilier (Progiciel Navision). Ce progiciel a été mis en place afin d'optimiser le suivi des chantiers et des coûts associés à chaque projet et de faciliter ainsi les process de reporting.

Par ailleurs, la Société travaille actuellement sur la mise en place d'une plateforme intranet qui pourra être accessible à l'ensemble des collaborateurs, aussi bien au niveau du siège de Casablanca, qu'au niveau des chantiers à travers une interface Web.

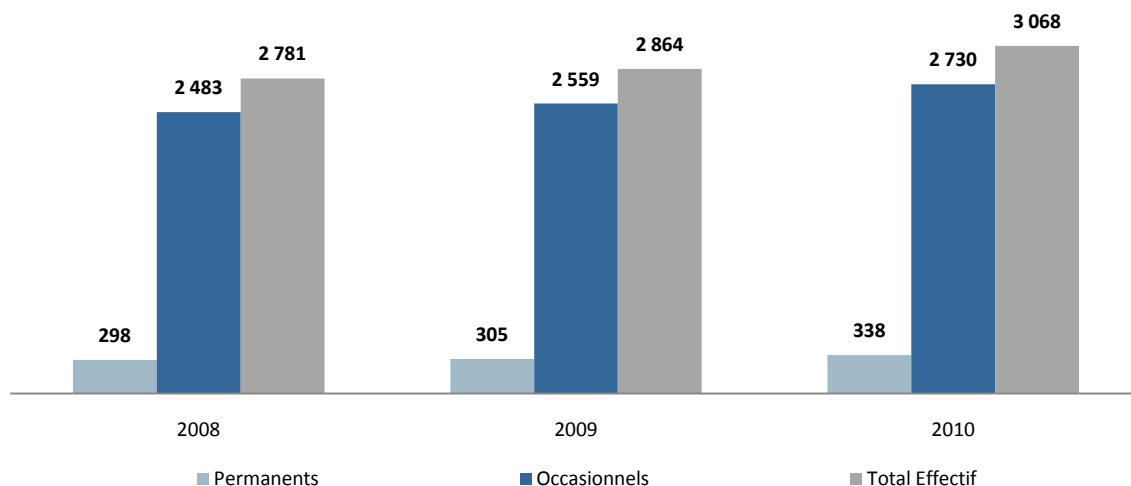
V. Ressources humaines de Capep

V.1. Évolution de l'effectif de Capep

V.1.1. Évolution de l'effectif de Capep entre 2008 et 2010

Le graphique suivant présente l'évolution des effectifs de Capep (permanents et occasionnels) depuis l'exercice 2008 :

Figure 26. Évolution de l'effectif de Capep sur la période 2008 - 2010



Source : Capep

L'effectif de Capep atteint à la fin de l'exercice 2010 3 068 employés dont près de 2 730 occasionnels. Il est important de souligner, étant donné la nature des prestations de la Société, que près de 89% de l'effectif est constitué de personnel occasionnel, conférant par la même une flexibilité supplémentaire à Capep dans le cadre de la réalisation de ses travaux. Au titre de l'exercice 2010, 2 730 employés occasionnels ont été mobilisés par la Société.

En ce qui concerne le personnel permanent de la société, il atteint 338 personnes à fin 2010, soit une augmentation nette de 40 personnes depuis l'année 2008.

En effet, afin de répondre à l'accroissement de son activité, Capep a lancé en 2008 un important programme de recrutement qui a vu l'arrivée de 104 nouveaux collaborateurs. Cette tendance s'est poursuivie en 2009 et 2010 avec respectivement 49 et 72 nouveaux collaborateurs.

Parallèlement, la Société enregistre sur la même période une moyenne de 39 départs par an, qui correspondent pour l'essentiel à des départs en retraite. Le tableau suivant détaille ainsi les départs et les recrutements de la société Capep sur la période 2008 – 2010 :

Tableau 22 Recrutements et départ des effectifs sur la période 2008 – 2010 de Capep

	2008	2009	2010
Effectif Début de période	231	298	305
Recrutements	104	49	72
Départs	37	42	39
Effectif Fin de période	298	305	338

Source : Capep

V.1.2. Ventilation de l'effectif de Capep par catégorie professionnelle

La nature de l'activité de Capep (réalisation d'ouvrages et travaux de BTP) nécessite le recours à une main d'œuvre ouvrière importante sur les différents chantiers. Ainsi, à la fin de l'exercice 2010, les agents de maîtrise ainsi que les ouvriers représentent 71% des effectifs globaux (241 personnes à fin 2010). La ventilation des effectifs par catégorie professionnelle se décline comme suit :

Tableau 23 Ventilation de l'effectif par catégorie professionnelle entre 2008 et 2010

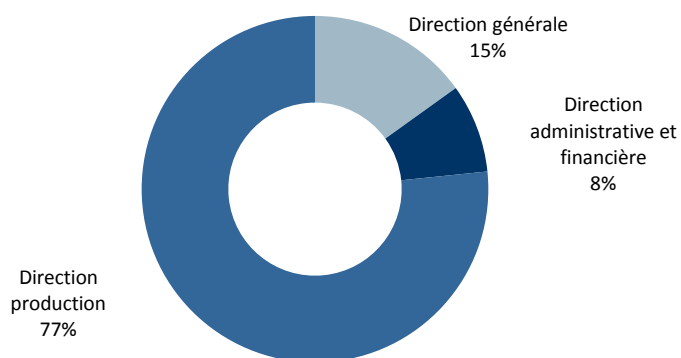
	2008	2009	Δ08/09	2010	Δ09/10	TCAM 08/10
Cadres supérieurs	17	18	5,9%	18	0,0%	2,9%
Cadres	18	17	-5,6%	18	5,9%	0,0%
Employés	61	61	0,0%	61	0,0%	0,0%
Maitrises	160	162	1,3%	186	14,8%	7,8%
Ouvriers	42	47	11,9%	55	17,0%	14,4%
Total hors occasionnels	298	305	2,3%	338	10,8%	6,5%
Occasionnels	2 483	2 559	3,1%	2 730	6,7%	4,9%
Total	2 781	2 864	3,0%	3 068	7,1%	5,0%

Source : Capep

Avec un effectif total hors occasionnels de 338 personnes à fin 2010 et un nombre de cadres et de cadres supérieurs de 36 personnes, la Société affiche un taux d'encadrement de près de 11%. Ce taux d'encadrement relativement faible est justifié par la nature de l'activité de la Société.

Le graphique suivant présente la répartition de l'effectif au 31 décembre 2010 entre les différentes directions :

Figure 27. Structure de l'effectif de Capep par direction au 31 décembre 2010



Source : Capep

Étant donné la structure de l'activité de la Société, la grande majorité des collaborateurs de Capep sont concentrés au sein de la direction production (77% à fin 2010).

V.1.3. Ventilation de l'effectif par tranche d'âge de Capep

Le tableau suivant présente la structure des effectifs de Capep par âge sur la période 2008-2010 :

Tableau 24 Ventilation de l'effectif par tranche d'âge

	2008	2009	Δ08/09	2010	Δ09/10	TCAM 08/10
Moins de 25 ans	12	13	8,3%	30	130,8%	58,1%
Entre 25 et 30 ans	61	69	13,1%	74	7,2%	10,1%
Entre 30 et 40 ans	112	106	-5,4%	119	12,3%	3,1%
Plus de 40 ans	113	117	3,5%	115	-1,7%	0,9%
Total hors occasionnels	298	305	2,3%	338	10,8%	6,5%

Source : Capep

L'effectif de la société Capep apparaît comme relativement âgé avec plus de 35% du personnel qui a plus de 40 ans à fin 2010. En y incluant la tranche d'âge 30 ans – 40 ans, cette proportion atteint 70%.

V.1.4. Ventilation de l'effectif de Capep par ancienneté

Le tableau suivant présente la structure des effectifs de Capep par ancienneté sur la période 2008-2010 :

Tableau 25 Ventilation de l'effectif par ancienneté

	2008	2009	Δ08/09	2010	Δ09/10	TCAM 08/10
Moins de 2 ans	127	107	-15,75%	90	-15,89%	-15,82%
Entre 2 et 5 ans	122	138	13,11%	146	5,80%	9,39%
Entre 5 et 10 ans	30	38	26,67%	79	107,89%	62,28%
Plus de 10 ans	19	22	15,79%	23	4,55%	10,02%
Total hors occasionnels	298	305	2,35%	338	10,82%	6,50%

Source : Capep

La seniorité de l'effectif de Capep se traduit également par un niveau d'expérience et d'ancienneté élevé. En effet, près de 73% de l'effectif permanent de la Société à plus de 2 ans d'ancienneté en interne. Ce taux se justifie par la politique sociale et l'environnement de travail instauré par le management de la Société, favorisant ainsi une certaine stabilité des effectifs.

V.2. Présentation de la politique RH de Capep

V.2.1. Politique de recrutement

La politique de recrutement de Capep accorde une place toute particulière à la bonne intégration et au développement personnel et professionnel de chacun des collaborateurs en tant qu'acteurs majeurs de la qualité de service de la Société.

Par ailleurs, la Direction Générale attache une importance toute particulière à l'instauration d'un climat de respect, de rigueur, et d'esprit d'équipe et adapte en conséquence le recrutement de ses futurs collaborateurs.

La politique de Capep en termes de promotion est de favoriser en priorité les recrutements en interne, ceci permet de créer une dynamique d'évolution des collaborateurs. Les recrutements des postes sensibles (ayant une incidence sur la qualité du produit, sur la sécurité du personnel ou sur l'environnement) ne se confirment qu'après la réussite de l'habilitation liée au poste concerné.

En ce qui concerne le personnel occasionnel, le besoin en recrutement du personnel occasionnel sur chantier est exprimé au niveau du planning des besoins en ressources humaines en concordance avec l'avancement des travaux.

Le recrutement est assuré sur chantier par le chef de chantier après la validation du chef de projet et avec l'assistance du coordinateur RH. Ce coordinateur a pour mission d'établir un contrat de travail limité dans la durée du chantier tout en veillant à ce l'ensemble des pièces administratives soient conformes aux exigences de CAPEP. Le recrutement sur chantier concerne en priorité la population de la région.

V.2.2. Politique de formation du personnel

Le développement de la Société au cours de ces dernières années et la multiplication des domaines de compétence de Capep ont poussé le management de la Société à mettre en place une politique de formation du personnel adaptée des axes de développement de chacun des collaborateurs.

Les domaines de formation proposés sont nombreux et variés :

- Technique ;
- Juridique ;
- Sécurité et hygiène ;
- Qualité ;
- Informatique et système d'information ;
- Gestion des ressources humaines ;
- Management ;
- Communication ;
- Finance ;
- Etc.

C'est ainsi que chaque année des collaborateurs sont sélectionnés afin de suivre des programmes de formation adaptés à leurs besoins.

Le tableau suivant détaille le budget formation alloué chaque année depuis l'exercice 2008, ainsi que des données relatives au nombre d'actions réalisées chaque année et le nombre de jours homme de formation :

Tableau 26 Données relatives au programme de formation de Capep

	2008	2009	2010
Nombre d'actions	19	11	14
Nombre de jours homme	440	268	269
Budget (en Dhs)	354 200	286 380	252 800

Source : Capep

Le budget alloué à la formation en 2010 atteint ainsi 252 800 dirhams pour 14 actions de formations (vs. 11 actions de formation en 2009).

En ce qui concerne le personnel occasionnel, le coordinateur QSE assure une sensibilisation d'accueil pour les nouvelles recrues afin de les familiariser avec les risques liés aux activités du chantier et de leur expliquer le mode d'utilisation des équipements de protection. Le coordinateur QSE a aussi pour mission de coordonner avec le médecin de travail pour la planification et la réalisation des visites médicales.

Le pointage des opérateurs est suivi quotidiennement par le coordinateur RH du chantier et communiqué à chaque fin de mois au siège pour consolidation et préparation de la paie. CAPEP lance annuellement une campagne de titularisation des bons éléments.

V.2.3. Politique de rémunération et de motivation des collaborateurs

La politique de rémunération de la Société se base sur l'expérience des collaborateurs et sur la criticité de leurs compétences, tout en veillant à assurer une équité au sein des employés de la Société.

Par ailleurs, un système d'évaluation des performances est en cours de mise en place, lequel permettra d'assurer une évolution objective et juste aux collaborateurs.

La Société dispose de nombreux avantages sociaux : retraite complémentaire, primes lors des principales fêtes religieuses, prêts sociaux sans intérêts, etc.

Enfin, Capep attribue annuellement des primes à ses collaborateurs en fonction de leurs compétences et du degré de réalisation des objectifs.

En ce qui concerne le personnel occasionnel, la main d'œuvre du chantier est payée au SMIG et celle qualifiée bénéficie d'un taux plus élevé en fonction de la compétence et de la criticité des tâches à exécuter. Cette population bénéficie également de primes annuelles en fonction du rendement

V.2.4. Politique de sanctions et de mesures disciplinaires

La gestion des conflits, les sanctions et mesures disciplinaires sont assurées par le service ressources humaines en concertation avec les supérieurs hiérarchique et ce conformément à la législation en vigueur.

V.3. Politique QSE²

Consciente de ses responsabilités, et en sa qualité d'acteur économique citoyen, Capep fonde son expansion et sa pérennité sur un engagement managérial actif, envers ses clients, ses ressources humaines et ses concitoyens. C'est dans ce cadre qu'a été mis en place un système de management intégré, conformément aux standards des normes internationales ISO 9001, ISO 14001 et OHSAS 18001 et ce pour l'ensemble des activités de la Société.

Les principaux objectifs de ce système sont :

- L'amélioration continue du système QSE de l'entreprise et de l'ensemble de ses processus ;
- La mise en place d'un système de mesure de satisfaction des clients ;
- Le développement de relations mutuellement bénéfiques avec les fournisseurs ;
- L'amélioration des conditions de travail ;
- La prévention des risques de pollution.

La sécurité constitue ainsi une priorité absolue pour le management de la Société qui met tout en œuvre afin de réduire au maximum les accidents de travail et minimiser les risques encourus par les collaborateurs sur les chantiers.

Ainsi, il apparaît que le nombre d'accident sur la période 2008 – 2010 est en baisse comme l'illustre le tableau ci-après :

	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10
Nb d'accident	49	58	18,4%	36	-37,9%

Source : Capep

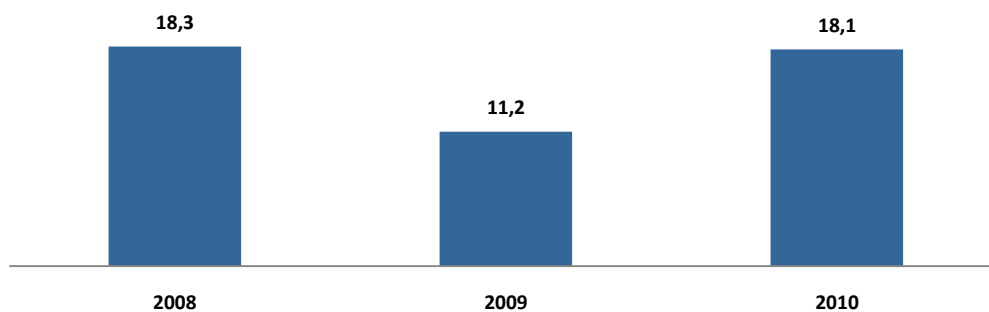
² QSE : Qualité, Sécurité, Environnement.

VI. Politique d'investissement

La politique d'investissement adoptée par le management de Capep permet à la Société de disposer d'un outil industriel performant et à même d'être utilisé sur les différents chantiers. Compte tenu de la nature de l'activité de la Société, les investissements réalisés concernent principalement le matériel de BTP et de transport.

La Société renouvelle continuellement son parc d'outils et de machine outils afin de répondre à l'accroissement de son activité et de pleinement satisfaire les exigences de ses clients. L'évolution des investissements réalisés sur la période 2008 – 2010 se décline comme suit :

Figure 28. Évolution des investissements de la Société sur la période 2008 – 2010 (en MDhs)



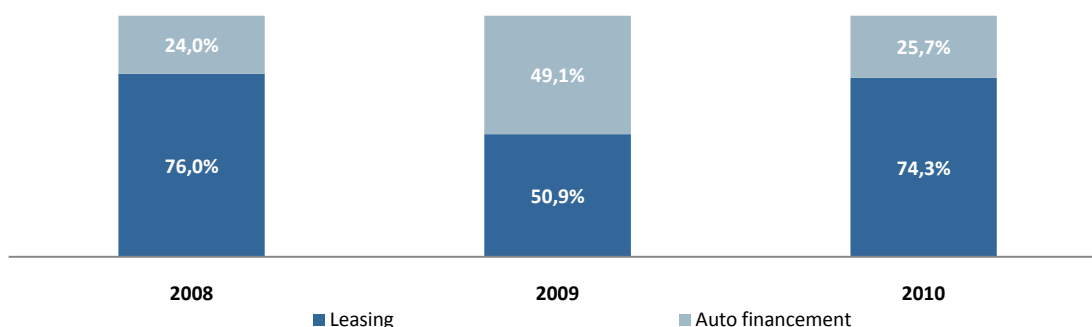
Source : Capep

Le montant des investissements réalisés par la Société au titre de l'exercice 2010 s'établit à 18,1 MDhs, soit un niveau similaire par rapport à l'exercice 2008 (18,3 MDhs à fin 2008). Ces investissements concernent principalement des véhicules et des engins de chantiers nécessaires à la réalisation des différents travaux. Ainsi les principaux investissements réalisés en 2010 se déclinent comme suit :

- Engins de démolition : 1,7 MDhs ;
- Grue Mobile : 3,5 MDhs ;
- Châssis cabine : 2,1 MDhs ;
- Autobetonnière : 0,8 MDhs ;
- Chargeuse : 2,2 MDhs ;
- Nivleuse : 0,8 MDhs ;
- Bulldozer Caterpillar : 4,5 MDhs.

Afin de financer son programme d'investissement et compte tenu de la nature desdits investissements, la Société privilégie le recours au financement par crédit bail qui constitue en moyenne 67,0% du mode de financement utilisé sur la période 2008 – 2010. La ventilation du mode de financement utilisé sur la période 2008 – 2010 se décline comme suit :

Figure 29. Ventilation du mode de financement entre 2008 et 2010



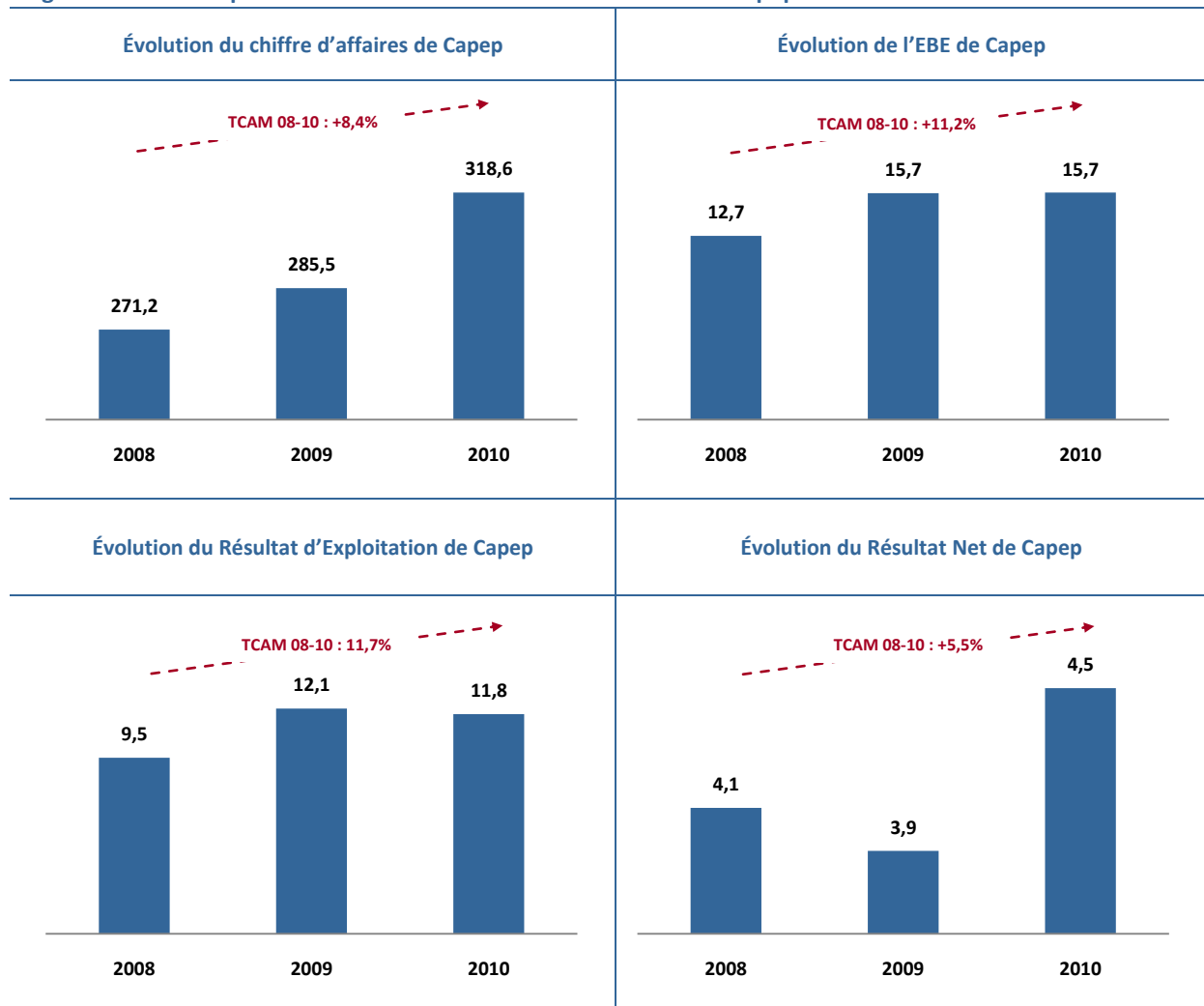
Source : Capep

PARTIE VI. ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE DE CAPEP

I. Principaux indicateurs de rentabilité et de profitabilité de Capep

Les principaux indicateurs d'activité et de rentabilité de Capep sont présentés ci-dessous :

Figure 30. Principaux indicateurs d'activité et de rentabilité de Capep entre 2008 et 2010



Source : Capep

II. État des Soldes de Gestion

Le tableau suivant reprend les données sociales historiques de l'État des Soldes de Gestion de Capep entre le 1^{er} janvier 2008 et le 31 décembre 2010 :

Tableau 27 État des Soldes de Gestion Capep – 2008, 2009 et 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08- 10
Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	n.s.	-	n.s.	n.s.
Achats revendus de marchandises	-	-	n.s.	-	n.s.	n.s.
Marge brute sur ventes en l'état	-	-	n.s.	-	n.s.	n.s.
Ventes de biens et services produits	271 214	285 537	5,3%	318 620	11,6%	8,4%
Variation stocks de produits	3 467	1 754	-49,4%	-362	-120,6%	n.s.
Production de l'exercice	274 681	287 291	4,6%	318 258	10,8%	7,6%
Achats consommés de matières et fournitures	168 551	168 033	-0,3%	193 528	15,2%	7,2%
Autres charges externes	46 504	47 288	1,7%	45 918	-2,9%	-0,6%
Consommation de l'exercice	215 055	215 321	0,1%	239 446	11,2%	5,5%
Valeur Ajoutée	59 625	71 970	20,7%	78 812	9,5%	15,0%
Subventions d'exploitation	-	-	n.s.	-	n.s.	n.s.
Impôts et taxes	707	715	1,1%	437	-38,9%	-21,4%
Charges de personnel	46 197	55 559	20,3%	62 657	12,8%	16,5%
Excédent Brut d'Exploitation	12 721	15 696	23,4%	15 718	0,1%	11,2%
Marge d'EBE (EBE/CA)	4,70%	5,50%	0,8 pts	4,90%	-0,6 pts	0,2 pts
Autres produits d'exploitation	-	-	n.s.	-	n.s.	n.s.
Autres charges d'exploitation	-	-	n.s.	-	n.s.	n.s.
Reprises d'exploitation : transferts de charges	-	-	n.s.	-	n.s.	n.s.
Dotations d'exploitation	3 238	3 555	9,8%	3 888	9,4%	9,6%
Résultat d'Exploitation	9 484	12 141	28,0%	11 830	-2,6%	11,7%
Marge de REX (REX/CA)	3,50%	4,30%	0,8 pts	3,70%	-0,5 pts	0,2 pts
Résultat financier	-5 147	-6 044	17,43%	-5 545	-8,3%	3,8%
Résultat courant	4 336	6 097	40,6%	6 284	3,1%	20,4%
Résultat non courant	1 198	-465	-138,8%	222	-147,7%	-57,0%
Impôts sur les résultats	1 450	1 713	18,1%	1 961	14,5%	16,3%
Résultat net	4 084	3 919	-4,0%	4 546	16,0%	5,5%
Marge nette (Résultat net/CA)	1,50%	1,40%	-0,1 pts	1,4%	0,1 pts	-0,1 pts

Source : Capep

L'analyse ci-après présente les principaux postes de l'état des soldes de gestion de Capep sur la période 2008-2010 :

II.1. Production de l'exercice

Tableau 28 Évolution de la production de Capep entre 2008 et 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 -10
Ventes de biens et services produits	271 214	285 537	5,3%	318 620	11,6%	8,4%
Variation stocks de produits	3 467	1 754	-49,4%	-362	-120,6%	n.s.
Production de l'exercice	274 681	287 291	4,6%	318 258	10,8%	7,6%

Source : Capep

II.1.1. Analyse des ventes de biens et services produits

Évolution des ventes de biens et services produits entre 2008 et 2009

Au 31 décembre 2009, les ventes de biens et services produits s'établissent à 285,5 MDhs, soit un accroissement de 5,3% par rapport à l'année 2008. Ces ventes correspondent à la facturation des différents travaux livrés (totalement ou partiellement) au cours de l'année 2009.

Au cours de l'année 2009, l'accroissement de l'activité de Capep résulte de la volonté du management de Capep de soumissionner à des chantiers d'envergure. Ainsi, durant cet exercice, la Société a réalisé notamment les travaux suivants :

- La signature d'un important contrat pour le compte de la RAK (travaux de réalisation du collecteur en galerie hors site de la zone d'extension urbaine de Mehdy) pour un montant de 84 MDhs ;
- L'assainissement liquide de la ville de Laayoune et la réhabilitation du réseau d'assainissement - réalisation d'une galerie à la rue de Bir Jdid pour un montant de 9,5 MDhs ;
- La finalisation d'un chantier entamé en 2006 relatif aux travaux de maintenance et de réalisation des réseaux d'assainissement rive droite/rive gauche pour un montant global de 61,2 MDhs.

Il est à préciser que durant cet exercice et dans le cadre de sa politique de soumissions, la société Capep a été déclaré adjudicataire de 18 projets de BTP/Génie Civil.

Évolution des ventes de biens et services produits entre 2009 et 2010

Le chiffre d'affaires de la société Capep atteint 318,7 MDhs au 31 décembre 2010, soit une croissance de 11,6% par rapport à l'exercice précédent et une croissance annuelle moyenne de 8,4% sur la période 2008 – 2010. Cette accélération de l'activité (5,3% de croissance entre 2008 et 2009) résulte de la combinaison des facteurs suivants :

- Le début des travaux de réalisation de bassins de rétention pour eaux pluviales dans la ville d'Oujda (lot1) pour un montant de 35,4 MDhs ;
- Les travaux d'assainissement liquide de la ville d'Oued Zem pour un montant de 40,9 MDhs ;
- Les travaux pour le compte de l'ONEP à Chefchaouen pour un budget de 20,5 MDhs et à Azilal pour 21,4 MDhs ;
- Les travaux pour le compte de Lydec dans le cadre de travaux d'AEP et d'assainissement pour un montant de 21,4 MDhs ;
- La poursuite des travaux pour la RAK d'un montant global de 84 MDhs ;
- La signature de 13 nouveaux contrats avec les établissements publics suite aux différents processus d'Appel d'Offres auxquels la Société a participé (notamment des contrats qui s'inscrivent dans la nouvelle politique de positionnement de Capep sur les métiers à haute valeur ajoutée).

II.1.2. Variation de stocks de produits finis

Les variations de stocks de produits finis correspondent aux travaux de chantiers entamés mais non encore livrés et facturés aux différents clients de Capep. Ainsi, sur la période 2008 – 2010, le management de la Société a instauré une politique de livraison / facturation systématique des différents travaux afin de réduire le niveau de stock de travaux en cours à fin d'année. Au 31 décembre 2010, la variation de stocks est négative à hauteur de 361 KDhs (vs. 3,4 MDhs à fin 2008).

II.2. Consommation et valeur ajoutée de l'exercice

Tableau 29 Évolution de la consommation et de la valeur ajoutée de Capep entre 2008 et 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08-10
Production de l'exercice	274 681	287 291	4,6%	318 258	10,8%	7,6%
Achats consommés de matières et fournitures	168 551	168 033	-0,3%	193 528	15,2%	7,2%
Autres charges externes	46 504	47 288	1,7%	45 918	-2,9%	-0,6%
Consommation de l'exercice	215 055	215 321	0,1%	239 446	11,2%	5,5%
Valeur Ajoutée	59 625	71 970	20,7%	78 812	9,50%	15,0%
Taux de VA (VA/CA)	21,98%	25,20%	3,22 pts	24,74%	-0,47 pts	na

Source : Capep

II.2.1. Analyse et évolution des achats consommés de matières et fournitures entre 2008 et 2010

Les achats consommés de matières et fournitures de la société Capep regroupent les éléments suivants :

- Les achats de matériel et fournitures consommables et d'emballages ;
- Variation de stock de matières et de fournitures ;
- Les achats non stockés de matières et fournitures ; et
- Les achats de travaux d'études et prestations de services.

Le détail des achats consommés de matières et fournitures sur la période 2008 – 2010 se décline comme suit :

Tableau 30 Le détail des achats consommés de matières et fournitures sur la période 2008 - 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08-10
Achats de matériel et fournitures consommables et d'emballages	156 013	155 622	-0,2%	178 646	14,8%	7,0%
Variation de stock de matières et de fournitures	519	956	84,2%	4 524	373,3%	195,3%
Achats non stockés de matières et fournitures	2 622	2 194	-16,3%	2 505	14,2%	-2,3%
Achats de travaux d'études et prestations de services	9 397	9 261	-1,4%	7 853	-15,2%	-8,6%
Achats consommés de matières et fournitures	168 551	168 033	-0,3%	193 528	15,2%	7,2%

Source : Capep

Évolution des achats consommés de matières et fournitures entre 2008 et 2009

En dépit d'un accroissement du chiffre d'affaires de 5,3%, les achats consommés de matières et fournitures demeurent à un niveau sensiblement identique entre 2008 et 2009 (168 MDhs environ sur les deux exercices). En effet, durant l'exercice 2009, la Société a remporté d'importants contrats pour la réalisation / renforcement de galeries (travaux pour la RAK d'un montant de 84 MDhs notamment) qui nécessitent moins de matières premières (ciments, sables, etc.).

Les achats consommés de matières et fournitures concernent principalement les achats de matériel et fournitures consommables (achat d'intrants pour la réalisation de travaux pour un montant de 138,1 MDhs à fin 2009 et des achats de combustible pour un montant global de 17,5 MDhs).

Les achats non stockés de matières et fournitures atteignent 2,2 MDhs à fin 2009 (vs. 2,6 MDhs à fin 2008) et sont constitués des achats de petits outillages et de petits équipements nécessaires à la réalisation des travaux (0,9 MDhs à fin 2009 vs. 1,8 MDhs à fin 2008).

Il est à noter la progression des charges d'eau, d'électricité et d'entretien entre 2008 et 2009 (0,9 MDhs à fin 2009 vs. 0,4 MDhs à fin 2008) compte tenu d'un recours plus important à l'énergie électrique pour l'éclairage des galeries durant les travaux (l'éclairage par des groupes électrogènes fonctionnant au diesel étant proscrit dans des endroits clos).

Les achats de travaux d'études et de prestations de service fléchissent légèrement entre 2008 et 2009 et s'établissent à 9,3 Mdh (vs. 9,4 MDhs à fin 2008). La société Capep a recours à la sous-traitance pour la réalisation de certaines études de chantier, ainsi que pour la réalisation de petits travaux (notamment sur les autoroutes). Ainsi les achats de travaux se montent à 8,0 MDhs à fin 2009 (vs. 9,0 MDhs à fin 2008) compte tenu d'un recours limité à la sous-traitance pour petits travaux.

Les achats de prestations de services progressent de 0,3 MDhs à fin 2008 à 1,4 MDhs à fin 2009. En effet, avec les nouveaux travaux dans le domaine des galeries, la Société doit répondre à des normes strictes sur la qualité des matériaux utilisés (mise en conformité sur la qualité du ciment utilisé sur certains ouvrages) et certifier ses ouvrages (notamment à travers le laboratoire LPEE).

Évolution des achats consommés de matières et fournitures entre 2009 et 2010

Les achats consommés de matières et fournitures progressent de plus de 15,1% entre 2009 et 2010 (vs. 11,6% pour le chiffre d'affaires) et s'établissent à 193,5 MDhs (vs. 168,0 MDhs à fin 2009). Sur la période 2008 – 2010, la progression annuelle moyenne est de 7,1%, en ligne avec elle du chiffre d'affaires (8,4% de TCAM).

Ainsi, afin de faire face à l'accroissement de l'activité (dans le domaine du Génie Civil), les achats de matériel et fournitures consommables et d'emballages évoluent de 14,8% et atteignent 178,6 MDhs (dont 162,8 MDhs d'achat d'intrants et 15,8 MDhs de combustibles).

La variation de stock de matières et fournitures atteint 4,5 MDhs (vs. 1,0 MDhs à fin 2009) compte tenu de la nécessité pour la Société de constituer un stock important de matières premières pour certains chantiers stratégiques dont les délais de réalisations très courts limitent un approvisionnement auprès des fournisseurs locaux / régionaux.

En revanche, les achats de travaux d'études et prestations de services diminuent de 15,2% (7,8 MDhs à fin 2010) suite à un recours extrêmement limité aux achats de travaux (2,8 MDhs au 31 décembre 2010 vs. 8,0 MDhs à fin 2009). En effet, la Société a décidé de réaliser en interne certains travaux généralement sous traités afin d'améliorer sa compétitivité.

En parallèle, les achats de prestation de services progressent fortement et passent de 1,4 MDhs à fin 2008 à 5,0 MDhs à fin 2010 suite à un recours important aux services des laboratoires de tests et de certification (pour les travaux de galerie principalement) ainsi que la modification de deux contrats de location par des contrats de prestation de services pour un montant de 0,9 MDhs.

II.2.2. Analyse et évolution des autres charges externes entre 2008 et 2010

Les autres charges externes de la société Capep regroupent les éléments suivants :

- Les locations et les charges locatives ;
- Les redevances de crédit bail ;
- Les charges relatives à l'entretien et à la maintenance des outils ;
- Les primes d'assurances ;
- La rémunération du personnel extérieur à l'entreprise ;
- Les rémunérations d'intermédiaires et honoraires ;

- Les charges de transport ;
- Les frais liés aux déplacements, missions et réceptions.

Le détail des autres charges externes sur la période 2008 – 2010 se décline comme suit :

Tableau 31 Le détail des autres charges externes sur la période 2008 - 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 -10
Locations et les charges locatives	1 071	3 726	248,0%	2 600	-30,2%	55,8%
Redevances de crédit bail	19 631	24 195	23,3%	24 019	-0,7%	10,6%
Entretiens et réparations	8 208	10 737	30,8%	9 707	-9,6%	8,7%
Primes d'assurances	952	1 368	43,7%	1 218	-10,9%	13,1%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	0	0	na	0	na	na
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	1 392	2 410	73,0%	2 795	16,0%	41,7%
Redevances pour brevets, marques et droits	0	0	na	0	na	na
Transport	12 791	1 971	-84,6%	1 577	-19,9%	-64,9%
Déplacement, missions, réceptions	75	180	140,4%	268	49,2%	89,4%
Reste du poste autres charges externes	2 384	2 702	13,3%	3 733	38,2%	25,1%
Autres charges externes	46 504	47 288	1,7%	45 918	-2,9%	-0,6%

Source : Capep

Évolution des autres charges externes entre 2008 et 2009

Les autres charges externes progressent de 1,7% entre 2008 et 2009 et s'élèvent à 47,2 MDhs à la fin de la période considérée. Cette hausse, moins rapide que celle du chiffre d'affaires sur la même période (+5,3% de croissance) s'explique principalement par une baisse importante du poste transport. En effet, en 2008, le poste transport (12,8 MDhs à fin 2008) inclut les charges de location d'engins auprès de fournisseurs externes. A compter de l'exercice 2009, la Société a modifié de compte de comptabilisation pour ces charges.

Le principal poste au niveau des autres charges externes concerne les charges de crédit bail. En effet, ces dernières atteignent 24,2 MDhs à fin 2009 (vs. 19,6 MDhs à fin 2008), soit 51,2% du total des autres charges externes (vs. 42,2% à fin 2008). Cette hausse des charges locatives répond à la volonté de la Société de (i) renouveler le parc matériel existant et (ii) renforcer le parc par l'acquisition de nouveaux engins afin de s'orienter vers d'autres marchés de BTP. Ainsi, au titre de l'exercice 2008, la société Capep a notamment acquis et financé via crédit bail les outils et moyens de production suivants :

- Des pelles hydrauliques pour un investissement de plus de 21 MDhs ;
- Des malaxeurs pour un investissement de plus de 2,6 MDhs.

Les charges de location et les charges locatives augmentent de près de 2,7 MDhs (3,7 MDhs à fin 2009) et concernent les loyers payés à la SARL Al Kadima dans le cadre de conventions réglementées. Le détail des montants facturés à Capep par la SARL Al Kadima se présente comme suit :

Société	Prestation réalisée	Montant facturé en 2009 (TTC)
Al Kadima Promotion SARL	Location local (75, route de la Mecque)	1 034 400
Al Kadima Promotion SARL	Location Local (Ain El Hallof 80)	400 240
Al Kadima Promotion SARL	Location Local (Ain El Hallof 79)	401 160
Al Kadima Promotion SARL	Location Local (Ain El Hallof 48)	400 080
Al Kadima Promotion SARL	Location Local (Ain Sebaa)	805 760
Al Kadima Promotion SARL	Location Local (Ouaddi Abdellah)	304 080
Total		3 345 720

Source : Capep

Les charges relatives à l'entretien et aux réparations (10,7 MDhs à fin 2009) concernent quasi exclusivement les réparations effectuées sur les véhicules mobiles nécessaires à la réalisation des travaux (10,6 MDhs).

Évolution des autres charges externes entre 2009 et 2010

Entre l'exercice 2009 et 2010, les autres charges externes diminuent de 2,9% malgré une progression de l'activité de la Société (+ 11,6% sur la même période). Cette baisse résulte de la combinaison des deux facteurs suivants :

- Une baisse des charges locatives de 1,1 MDhs. Cette variation s'explique par la modification de deux contrats de location par des contrats de prestation de services pour un montant de 0,9 MDhs ;
- Une diminution des frais d'entretien et de réparation de 1,0 MDhs. En effet, durant l'année 2009, la Société a renouvelé une partie de son parc de matériel roulant et d'engins de chantiers, réduisant ainsi les frais d'entretien et de réparation.

Le principal poste au niveau des autres charges externes (les charges de crédit bail) reste stable à environ 24,0 MDhs. Les principaux investissements réalisés sur la période et financés par crédit bail se déclinent comme suit :

- Engins de démolition : 1,7 MDhs ;
- Grue Mobile : 3,5 MDhs ;
- Châssis cabine : 2,1 MDhs ;
- Autobetonnière : 0,8 MDhs ;
- Chargeuse : 2,2 MDhs ;
- Nivleuse : 0,8 MDhs ;
- Bulldozer Caterpillar : 4,5 MDhs.

II.2.3. Analyse et évolution de la valeur ajoutée entre 2008 et 2010

Évolution de la valeur ajoutée entre 2008 et 2009

Compte tenu des efforts de maîtrise et de réduction des charges d'exploitation initiés par le management de la Société, la valeur ajoutée atteint 71,9 MDhs à fin 2009, soit une progression de 20,7% par rapport à l'exercice précédent. Par conséquent, le taux de valeur ajoutée gagne 3,22 points et s'élève à 25,2%.

Évolution de la valeur ajoutée entre 2009 et 2010

Entre 2009 et 2010, la hausse des achats consommés de matières et fournitures (+15,2%) plus importante que celle du chiffre d'affaires (+ 11,6%), principalement sous l'effet d'une augmentation des achats de matériel et fournitures consommables, induit une légère baisse du taux de valeur ajoutée (-0,5 points). Sur la période 2008 – 2010, la croissance annuelle moyenne de la valeur ajoutée est de 15,0% (vs. 8,4% pour le chiffre d'affaires) et le gain du taux de valeur ajoutée est de près de 2,76 points.

II.3. Excédent brut d'exploitation (EBE)

Tableau 32 Évolution de l'excédent brut d'exploitation de Capep entre 2008 et 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08-10
Valeur Ajoutée	59 625	71 970	20,7%	78 812	9,5%	15,0%
Impôts et taxes	707	715	1,1%	437	-38,8%	-21,3%
Charges de personnel	46 197	55 559	20,3%	62 657	12,8%	16,5%
Excédent Brut d'Exploitation	12 721	15 696	23,4%	15 718	0,1%	11,2%
Marge d'EBE (EBE/CA)	4,70%	5,50%	0,8 pts	4,90%	-0,6 pts	0,1 pts

Source : Capep

II.3.1. Analyse et évolution des impôts et taxes entre 2008 et 2010

Le tableau suivant détaille les impôts et taxes payés par la société Capep sur la période 2008 – 2010 :

Tableau 33 Détail des impôts et taxes de Capep entre 2008 et 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08-10
Taxe Urbaine & Taxe d'édilité	-	-	na	-	na	na
Patente	47,4	47,4	0,0%	120,6	154,4%	195,3%
Vignette	-	-	na	-	na	na
Droits d'enregistrement	188,7	92,4	-51,1%	108,0	16,9%	-24,4%
Droits de Timbre	6,5	12,7	93,7%	9,5	-25,0%	20,5%
Taxes sur les Véhicules	372,0	517,4	39,1%	185,9	-64,1%	-29,3%
Autres Impôts Taxes & Droits	92,1	40,4	-56,1%	13,4	-66,9%	-61,7%
Impôts & Taxes des Ex. Anter.	-	4,4	na	-	na	na
Impôts et Taxes	706,9	714,7	1,1%	437,4	-38,8%	-21,3%

Source : Capep

Évolution des impôts et taxes entre 2008 et 2009

Au 31 décembre 2009, les impôts et taxes de la société Capep s'élèvent à 714 KDhs, soit un niveau similaire par rapport à l'exercice précédent (706 KDhs). Le poste impôts et taxes est principalement constitué des taxes sur les véhicules (517 KDhs à fin 2009, soit 72,4% du total 2009).

Évolution des impôts et taxes entre 2009 et 2010

Les taxes sur les véhicules diminuent entre 2009 et 2010 de 332 KDhs suite au changement de la tarification des vignettes automobiles, induisant ainsi un recul des impôts et taxes sur la même période (437 KDhs à fin 2010 vs. 714 KDhs à fin 2009).

II.3.2. Analyse et évolution des charges de personnel entre 2008 et 2010

Le tableau suivant détaille les charges de personnel de la société Capep sur la période 2008 – 2010 :

Tableau 34 *Détail des charges de personnel de Capep entre 2008 et 2010*

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08-10
Rémunération du personnel	38 594,2	45 702,3	18,4%	52 056,0	13,9%	16,1%
Charges sociales	7 571,9	8 675,2	14,6%	9 732,2	12,2%	13,4%
Reste du poste des charges de personnel	31,1	1 181,4	na	868,5	-26,5%	428,4%
Charges de personnel	46 197,1	55 558,9	20,26%	62 656,6	12,78%	16,5%

Source : Capep

Évolution des charges de personnel entre 2008 et 2009

Au cours de l'année 2009, les charges de personnel ont progressé de 20,6% et s'établissent à 55,6 MDhs. Cette évolution est corrélée aux recrutements réalisés par la Société (augmentation nette de 7 employés entre 2008 et 2009) afin de faire face à l'accroissement de l'activité.

En 2009, le poste « reste du poste des charges de personnel » atteint 1,2 MDhs compte tenu de l'acquisition d'un nombre important d'habits et de vêtements de travail (965 KDhs) et du paiement d'indemnités de licenciements (188 KDhs). En effet, suite à la certification obtenue et à la mise en place de nouveaux standards de sécurité et de qualité, la Société a acquis de nombreux vêtements de travail nécessaires pour se mettre en conformité (casques, gilets, combinaisons, etc.).

Évolution des charges de personnel entre 2009 et 2010

La progression des charges de personnel entre 2009 et 2010 (+ 12,8%) est liée à la politique de recrutement mise en place par la Société pour cet exercice et qui a abouti au recrutement de 72 nouveaux collaborateurs (soit une augmentation nette de 33 nouveaux collaborateurs compte tenu des départs). Les charges de personnel s'élèvent ainsi à 62,7 MDhs à la fin de la période considérée.

En 2010, les frais liés à l'habillement et aux vêtements de travail s'établissent à 0,7 MDhs.

II.3.3. Évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2008 et 2010

Évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2008 et 2009

Au 31 décembre 2009, l'excédent brut d'exploitation de la société Capep atteint 15,7 MDhs, soit un accroissement de 23,4% entre les deux exercices. En termes de marge d'EBE, cette dernière s'établit à 5,5%, soit un gain de 0,8 points par rapport à l'année 2008. L'accroissement des charges de personnel entre les exercices 2008 et 2009 a limité l'amélioration de la marge d'exploitation de Capep et les efforts du management.

Évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2009 et 2010

L'excédent brut d'exploitation de Capep atteint 15,7 MDhs à la fin de l'exercice 2010, soit une croissance annuelle moyenne de 11,2% sur la période 2008 – 2010 (vs. 8,4% de TCAM pour le chiffre d'affaires), induisant ainsi une amélioration de 0,2 points de la rentabilité brute (4,9% de marge d'EBE à fin 2010 vs. 4,7% à fin 2008). Entre 2009 et 2010, la marge brute de la Société régresse légèrement (-0,6 points) sous l'effet de la progression des charges de personnel.

II.4. Résultat d'exploitation (Rex)

Le tableau suivant présente la formation du résultat d'exploitation de la société Capep sur la période 2008 – 2010 :

Tableau 35 Formation du résultat d'exploitation de Capep entre 2008 et 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 -10
Excédent Brut d'Exploitation	12 721	15 696	23,40%	15 718	0,10%	11,20%
Dotations d'exploitation	3 238	3 555	9,80%	3 888	9,40%	9,60%
Résultat d'Exploitation	9 484	12 141	28,00%	11 830	-2,60%	11,70%
Marge de REX (REX/CA)	3,50%	4,30%	0,8 pts	3,70%	-0,5 pts	0,2 pts

Source : Capep

Évolution du résultat d'exploitation entre 2008 et 2009

Le niveau des dotations d'exploitation reste relativement stable entre 2008 et 2009 (environ 3,4 MDhs). Ces dotations concernent principalement l'amortissement des installations techniques, matériel et outillage ainsi que du matériel de transport acquis via auto financement. En effet, la Société privilégie le recours au financement via crédit bail pour le financement de son parc de machine et d'outils.

Par conséquent, compte tenu de la progression de l'EBE sous l'effet de la maîtrise des charges d'exploitation, le résultat d'exploitation évolue de 28,0% entre 2008 et 2009 et atteint 12,1 MDhs, soit une marge d'exploitation de 4,3% (vs. 3,5% à fin 2008).

Évolution du résultat d'exploitation entre 2009 et 2010

Parallèlement à la baisse de la marge brute entre 2009 et 2010 (-0,6 points), la marge d'exploitation recule de 0,5 points sur la même période (3,7% de marge d'exploitation à fin 2010). Avec une politique d'investissement axée sur un financement majoritairement via crédit bail, les dotations d'exploitation restent à un niveau stable à 3,7 MDhs environ entre 2009 et 2010. Le résultat d'exploitation s'élève à 11,8 MDhs en fin de période, soit une croissance annuelle moyenne de 11,7% entre 2008 et 2010, en ligne avec celle du chiffre d'affaires (+11,6%). A noter toutefois qu'entre l'exercice 2009 et 2010, le résultat d'exploitation diminue de 2,6% (vs. une croissance de 28% entre 2008 et 2009).

II.5. Résultat financier

Le tableau suivant présente le détail du résultat financier de la société Capep sur la période 2008 – 2010 :

Tableau 36 Détail du résultat financier de Capep entre 2008 et 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 -10
Prod. titres de part. et titres immo.	0,91	-	-100,0%	-	n.s.	-100,0%
Produits financiers	0,91	-	-100,0%	-	n.s.	-100,0%
Charges d'intérêts	5 035	6 039	19,9%	5 547	-8,2%	5,0%
Pertes de change	113	5	-95,6%	-1	-126,7%	n.s.
Charges financières	5 148	6 044	17,4%	5 545	-8,3%	3,8%
Résultat financier	-5 147	-6 044	17,40%	-5 545	-8,3%	3,8%

Source : Capep

Évolution du résultat financier entre 2008 et 2009

En l'absence de produits financiers, le résultat financier de Capep (6,0 MDhs à fin 2009 vs. 5,1 MDhs à fin 2008) est constitué quasi exclusivement des charges financières payées par la Société (6,0 MDhs à fin 2009 vs. 5,1 MDhs à fin 2008) ainsi que des pertes de change (achat de tuyaux).

Les charges d'intérêts supportées par la société Capep concernent : (i) les charges financières relatives aux emprunts long terme contractés par la Société et (ii) les intérêts sur la trésorerie Passif. Sur la période 2008 - 2009, le détail des charges d'intérêts se présente comme suit :

Tableau 37 *Détail des charges d'intérêts de Capep entre 2008 et 2009*

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09
Intérêts sur Emprunt Long Terme	188,77	91,80	-51,4%
Intérêts sur Trésorerie Passif	4 845,9	5 947,1	22,7%
Charges d'intérêts	5 034,7	6 038,9	20,0%

Source : Capep

Les intérêts sur la trésorerie Passif constitue le principal poste de charges d'intérêts pour Capep. En effet, la Société a recours à un endettement court terme pour financer son BFR. Ainsi, les charges d'intérêts sur Trésorerie Passif s'établissent à 5,9 MDhs à fin 2009 (sur un total de charge d'intérêt de 6,0 MDhs).

Évolution du résultat financier entre 2009 et 2010

Le résultat financier à fin 2010 est négatif à hauteur de 5,5 MDhs et est quasi intégralement du à la charge d'intérêt de 5,5 MDhs. Le détail des charges d'intérêts en 2009 et 2010 est présenté ci-après :

Tableau 38 *Détail des charges d'intérêts de Capep entre 2009 et 2010*

En KDhs	2009	2010	Δ 09/10
Intérêts sur Emprunt Long Terme	91,80	26,20	-71,5%
Intérêts sur Trésorerie Passif	5 947,1	5 520,3	-7,2%
Charges d'intérêts	6 038,9	5 546,5	-8,2%

Source : Capep

II.6. Résultat non courant

Le tableau suivant présente le détail du résultat non courant de la société Capep sur la période 2008 – 2010 :

Tableau 39 Résultat non courant de Capep entre 2008 et 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 -10
Produits des cessions d'immobilisation	275	220	-20,0%	45	-79,7%	-59,7%
Autres produits non courants	427	169	-60,5%	181	7,2%	-34,9%
Reprises non courantes: transferts de charges	817	-	-100,0%	-	na.	-100,0%
Produits non courants	1 518	389	-74,4%	226	-42,0%	-61,5%
Valeurs nettes d'amort. immo. cédées	319	851	167,0%	0,886	-99,9%	-94,7%
Autres charges non courantes	2	3	31,6%	3	0,2%	14,8%
Charges non courants	321	854	166,2%	3	-99,6%	-89,6%
Résultat non courant	1 198	-465	-138,8%	222	-147,8%	-56,9%

Source : Capep

II.6.1. Analyse résultat non courant en 2008 et 2009

Produits non courants entre 2008 et 2009

Les produits de cessions d'immobilisation concernent les revenus issus de la revente de véhicules et/ou d'engins de chantiers. En 2009, ces cessions ont généré un produit exceptionnel de 220 KDhs, soit un niveau similaire par rapport à l'exercice précédent (275 KDhs en 2008).

Les autres produits non courants concernent les remboursements de primes d'assurances (Participations aux Bénéfices Octroyés par l'assurance et Remboursement Assurances (Sinistres)). En effet, selon les contrats d'assurances signés par Capep, dans la mesure où le nombre d'accidents de travail (AT) reste limité par rapport au nombre contractuel, les compagnies remboursent à la Société une fraction des primes payées selon un barème préalablement défini. Le détail des autres produits non courants (y compris des remboursements de primes d'assurances sur la période 2008 – 2009) se présente comme suit :

Tableau 40 Détail des autres produits non courants entre 2008 et 2009

En KDhs	2 008	2 009	Var 08/09
Participations aux Bénéfices Octroyés par l'assurance	378,4	131,9	-65,1%
Remboursement Assurances (Sinistres)	34,4	0,0	-100,0%
Remboursement OFPPT	2,4	26,0	981,7%
Divers	11,6	10,9	-6,0%
Autres produits non courants	426,8	168,8	-60,5%

Source : Capep

En 2008, les reprises non courantes d'un montant de 0,8 MDhs concernent une reprise sur provision pour investissement. Il s'agit de la dernière année durant laquelle la Société a procédé à une reprise sur provision d'investissement suite l'annulation de cet avantage fiscal en 2008.

Charges non courantes entre 2008 et 2009

La valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées concerne les charges comptables relatives à la cession des véhicules et/ou engins de chantiers. En 2008 et 2009, ces charges de cessions sont supérieures aux produits générés par la revente compte tenu d'un prix de revente inférieur à la valeur nette comptable. En effet, certains outils et engins de chantiers sont comptablement immobilisés et amortis (les marteaux piqueurs à titre d'exemple). Ces outils et engins ont une durée de vie technique inférieure à la durée de vie comptable et doivent être cédés à des prix extrêmement bas (voir gratuitement).

Résultat non courant entre 2008 et 2009

Au final, compte tenu de la reprise exceptionnelle enregistrée en 2008, le résultat non courant est positif à hauteur de 1,2 MDhs à fin d'année. A fin 2009, il atteint - 0,5 MDhs compte tenu des charges de cession élevées.

II.6.2. Analyse du résultat non courant entre 2009 et 2010

Produits non courants entre 2009 et 2010

Durant l'exercice 2010, la Société a procédé à peu de cessions d'immobilisation générant un produit de cession quasi nul (0,05 MDhs).

Les produits non courants d'un montant de 0,2 MDhs proviennent essentiellement des autres produits non courants (0,2 MDhs à fin 2010) suite à un remboursement de la part de l'OFPTT.

Le détail des autres produits non courants (y compris des remboursements de primes d'assurances sur la période 2009 – 2010) se présente comme suit :

Tableau 41 **Détail des autres produits non courants entre 2009 et 2010**

En KDhs	2 009	2010	Var 09/10
Participations aux Bénéfices Octroyés par l'assurance	131,9	0,0	-100,0%
Remboursement Assurances (Sinistres)	0,0	9,2	ns
Remboursement OFPPT	26,0	162,8	527,0%
Divers	10,9	8,9	-18,7%
Autres produits non courants	168,8	180,9	7,2%

Source : Capep

Charges non courantes entre 2009 et 2010

Les charges non courantes sont pratiquement nulles à fin 2010 puisqu'elles s'élèvent à 0,03 MDhs.

Résultat non courant entre 2009 et 2010

Lors de l'exercice 2010, le résultat non courant est positif à hauteur de 0,2MDhs grâce principalement aux autres produits non courants (remboursement de la part de l'OFPTT d'un montant de 0,2 MDhs).

II.7. Résultat net

L'évolution du résultat net et de la marge nette de Capep sur la période 2008 – 2009 se décline comme suit :

Tableau 42 Résultat net de Capep entre 2008 et 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 -10
Résultat d'Exploitation	9 484	12 141	28,0%	11 830	-2,6%	11,7%
Résultat financier	-5 147	-6 044	17,4%	-5 545	-8,3%	3,8%
Résultat non courant	1 198	-465	-138,8%	222	-147,8%	-56,9%
Impôts sur les résultats	1 450	1 713	18,1%	1 961	14,5%	16,3%
Résultat net	4 084	3 919	-4,0%	4 546	16,0%	5,5%
Marge nette (Résultat net/CA)	1,50%	1,40%	-0,1 pts	1,4%	0,1 pts	-0,1 pts

Source : Capep

Le résultat net de la société Capep évolue selon une croissance annuelle moyenne de 5,5% sur la période 2008 – 2010 et s'établit à 4,5 MDhs en fin de période, soit une marge nette de 1,4% (vs. 4,1 MDhs en 2008 et 1,5% de marge nette à fin 2008).

III. Bilan

Le tableau suivant reprend les données sociales historiques du bilan de Capep pour les exercices 2008, 2009 et 2010 :

Tableau 43 Actif de Capep – 2008, 2009 et 2010

Actif -en KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 - 10
Immobilisations en non valeur	-	101	n.s.	75	-25,0%	n.s.
En % du total bilan	ns	0,0%		0,0%		
Frais préliminaires	-	101	n.s.	75	-25,0%	n.s.
Immobilisations corporelles	20 230	21 236	5,0%	22 031	3,7%	4,4%
En % du total bilan	8,1%	9,6%		8,2%		
Installations techniques, matériel et outillages	15 464	16 725	8,2%	17 291	3,4%	5,7%
Matériel de transport	549	297	-45,9%	340	14,7%	-21,2%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	4 217	4 215	-0,1%	4 399	4,4%	2,1%
Actif immobilisé	20 230	21 337	5,5%	22 106	3,6%	4,5%
En % du total bilan	8,1%	9,6%		8,2%		
Stocks	29 246	30 044	2,7%	25 158	-16,3%	-7,3%
En % du total bilan	11,7%	13,6%		9,3%		
Matières et fournit. Consommables	16 949	15 993	-5,6%	11 469	-28,3%	-17,7%
Produits en cours	12 297	14 051	14,3%	13 689	-2,6%	5,5%
Créances	200 827	168 992	-15,9%	222 371	31,6%	5,2%
En % du total bilan	80,2%	76,4%		82,3%		
Fournis. Débit., avances et acomptes	445	-	-100,0%		n.s.	-100,0%
Clients et comptes rattachés	167 587	151 215	-9,8%	203 356	34,5%	10,2%
Personnel	179	141	-21,0%	191	35,2%	3,4%
État	30 852	12 723	-58,8%	18 273	43,6%	-23,0%
Comptes d'associés	-	3 000	n.s.		-100,0%	n.s.
Autres débiteurs	1 304	1 731	32,7%	397	-77,0%	-44,8%
Comptes de régularisation actif	461	182	-60,6%	155	-14,9%	-42,1%
Actif circulant	230 073	199 036	-13,5%	247 529	24,4%	3,7%
En % du total bilan	91,9%	89,9%		91,6%		
Trésorerie - Actif	95	906	856,4%	452	-50,1%	118,5%
En % du total bilan	0,0%	0,4%		0,2%		
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	n.s.	-	n.s.	n.s.
Banques, T.G. et C.C.P.	10	819	n.s.	367	-55,3%	n.s.
Caisses, Régies d'avances et accredit.	85	87	2,7%	86	-1,2%	0,7%
Total Actif	250 398	221 279	-11,6%	270 088	22,1%	3,9%

Source : Capep

Tableau 44 Bilan Capep – 2008, 2009 et 2010

Passif - en KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 -10
Capitaux propres	30 632	38 551	25,9%	43 097	11,8%	18,6%
<i>En % du total bilan</i>	12,2%	17,4%		16,0%		
Capital social ou personnel	20 000	30 000	50,0%	30 000	0,0%	22,5%
Réserve légale	979	1 142	16,7%	1 338	17,2%	16,9%
Autres réserves	1 188	2 004	68,7%	2 004	0,0%	29,9%
Report à nouveau	4 381	1 485	-66,1%	5 208	250,7%	9,0%
Résultat net de l'exercice	4 084	3 919	-4,0%	4 546	16,0%	5,5%
Dettes de financement	1 830	587	-67,9%	84	-85,7%	-78,6%
<i>En % du total bilan</i>	0,7%	0,3%		0,0%		
Emprunts obligataires			n.s.		n.s.	n.s.
Autres dettes de financement	1 830	587	-67,9%	84	-85,7%	-78,6%
Capitaux permanents	32 462	39 138	20,6%	43 181	10,3%	15,3%
<i>En % du total bilan</i>	13,0%	17,7%		16,0%		
Dettes du passif circulant	112 219	83 894	-25,2%	119 342	42,3%	3,1%
<i>En % du total bilan</i>	44,8%	37,9%		44,2%		
Fournisseurs et comptes rattachés	75 559	48 595	-35,7%	74 611	53,5%	-0,6%
Clients créditeurs, avances et acomptes	6 133	5 429	-11,5%	6 140	13,1%	0,1%
Personnel	283	1 429	404,6%	1 821	27,4%	153,5%
Organismes sociaux	1 200	1 426	18,9%	1 731	21,3%	20,1%
État	27 508	24 774	-9,9%	33 162	33,9%	9,8%
Comptes d'associés	30	-	-100,0%		n.s.	-100,0%
Autres créanciers	12	264	n.s.	595	125,7%	614,3%
Comptes de régularisation - Passif	1 494	1 976	32,3%	1 282	-35,1%	-7,4%
Autres provisions pour risques et charges			n.s.		n.s.	n.s.
Écarts de conversion - Passif	-	-	n.s.	-	n.s.	n.s.
Passif circulant	112 219	83 894	-25,2%	119 342	42,3%	3,1%
<i>En % du total bilan</i>	44,8%	37,9%		44,2%		
Trésorerie - Passif	105 717	98 247	-7,1%	107 565	9,5%	0,9%
<i>En % du total bilan</i>	42,2%	44,4%		39,8%		
Crédits d'escompte	4 195	5 310	26,6%	1 858	-65,0%	-33,5%
Crédits de trésorerie	62 630	67 817	8,3%	76 403	12,7%	10,4%
Banques de régularisation	38 892	25 120	-35,4%	29 305	16,7%	-13,2%
Total Passif	250 398	221 279	-11,6%	270 088	22,1%	3,9%

Source : Capep

III.1. Actif immobilisé

Le tableau suivant détaille les différents postes de l'actif immobilisé de la Société sur la période 2008 – 2010 :

Tableau 45 Actif immobilisé de Capep sur la période 2008 - 2010

en KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 - 10
Immobilisations en non valeur	-	101	na	75	-25,0%	na
Frais préliminaires	-	101	na	75	-25,0%	Na
Immobilisations incorporelles	-	-	na	-	na.	na
Immobilisations corporelles	20 230	21 236	5,0%	22 031	3,7%	4,4%
Installations techniques, matériel et outillages	15 464	16 725	8,2%	17 291	3,4%	5,7%
Matériel de transport	549	297	-45,9%	340	14,7%	-21,2%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	4 217	4 215	-0,1%	4 399	4,4%	2,1%
Immobilisations financières	-	-	na.	-	na	na
Actif immobilisé	20 230	21 337	5,5%	22 106	3,6%	4,5%

Source : Capep

III.1.1. Analyse et évolution de l'actif immobilisé sur la période 2008 - 2009

Au 31 décembre 2009, l'actif immobilisé de Capep atteint 21,3 MDhs (9,6% du total bilan en 2009 et 8,1% en 2008) et est principalement constitué des immobilisations corporelles (21,2 MDhs à fin 2009). Par conséquent, la hausse de l'actif immobilisé de 5,5% résulte d'une progression des immobilisations corporelles (+5,0%).

Les immobilisations corporelles incluent principalement les véhicules et les engins de chantiers nécessaires à l'activité de Capep. Cependant, dans la mesure où la Société privilégie le recours au crédit bail pour le financement de ses investissements, une majorité du parc de véhicules et des installations techniques ne sont pas inscrites dans le patrimoine de la Société. Ainsi, le montant des investissements auto financés en 2008 et 2009 est de respectivement 4,4 MDhs et 5,5 MDhs (sur un total d'investissement de 18,3 MDhs à fin 2008 et 11,2 MDhs à fin 2009).

Les frais préliminaires d'un montant de 100 KDhs en 2009 concernent les frais liés à l'augmentation de capital réalisée en 2009 (10 MDhs par incorporation des réserves et apport en numéraire).

III.1.2. Analyse et évolution de l'actif immobilisé sur la période 2009 - 2010

Lors de l'exercice 2010, les investissements auto financés réalisés par la Société s'établissent à 4,7 MDhs, portant ainsi le total des immobilisations corporelles à 22,0 MDhs. Les investissements réalisés portent principalement sur l'acquisition de matériel de chantier pour un montant total de 3,3 MDhs (le reliquat étant affecté à l'acquisition de véhicule et de matériel roulant et divers mobiliers).

Au 31 décembre 2010, l'actif immobilisé représente 8,2% du total bilan de Capep.

III.2. Actif circulant

Le tableau suivant détaille les différents postes de l'actif circulant de la Société sur la période 2008 – 2010 :

Tableau 46 Actif circulant de Capep sur la période 2008 - 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 -10
Stocks	29 246	30 044	2,7%	25 158	-16,3%	-7,3%
Matières et fournit. Consommables	16 949	15 993	-5,6%	11 469	-28,3%	-17,7%
Produits en cours	12 297	14 051	14,3%	13 689	-2,6%	5,5%
Créances	200 827	168 992	-15,9%	222 371	31,6%	5,2%
Fournis. Débit., avances et acomptes	445	-	-100,0%		na	-100,0%
Clients et comptes rattachés	167 587	151 215	-9,8%	203 356	34,5%	10,2%
Personnel	179	141	-21,0%	191	35,2%	3,4%
État	30 852	12 723	-58,8%	18 273	43,6%	-23,0%
Comptes d'associés	-	3 000	na.		-100,0%	na
Autres débiteurs	1 304	1 731	32,7%	397	-77,0%	-44,8%
Comptes de régularisation actif	461	182	-60,6%	155	-14,9%	-42,1%
Actif circulant	230 073	199 036	-13,50%	247 529	24,4%	3,7%

Source : Capep

III.2.1. Analyse et évolution des stocks de Capep sur la période 2008 – 2010

Les stocks de la société Capep sont constitués des éléments suivants :

- Les stocks de matières et fournitures qui correspondent principalement aux stocks de matières premières (fer, béton, agrégats, etc.) ;
- Les stocks des produits en cours, qui correspondent aux stocks de travaux en cours de réalisation et non encore achevés.

Évolution des stocks entre 2008 et 2009

Le niveau des stocks de la société Capep reste sensiblement identique entre 2008 et 2009 à environ 30,0 MDhs malgré un accroissement de l'activité de 5,3% compte tenu des deux effets inverses suivants :

- Une diminution du stock de matières premières de 1,0 MDhs entre les deux exercices (recours limité aux matières premières telles que le sable pour la réalisation de travaux comme les galeries) ;
- Une progression de 1,7 MDhs du stock de produits en cours, correspondant aux travaux en cours suite aux importants contrats signés en 2009 (notamment avec la RAK pour un montant de 84,0 MDhs).

Évolution des stocks entre 2009 et 2010

Entre l'exercice 2009 et 2010, les stocks de Capep diminuent de 16,3% pour atteindre 25,2 MDhs principalement sous l'effet de la baisse des stocks de matières premières (-4,4 MDhs à fin 2010). En effet, avec les nouveaux chantiers et travaux dans le domaine des galeries, la société utilise moins de matières premières (sable, ciment, etc.), réduisant ainsi le niveau des stocks.

La valeur du stock des produits en cours reste stable à environ 14,0 MDhs entre les deux exercices.

III.2.2. Analyse et évolution des créances de Capep sur la période 2008 – 2010

Les créances de la Société Capep sont principalement formées par les créances clients et les créances vis-à-vis des autorités fiscales (État).

Évolution des créances entre 2008 et 2009

Au 31 décembre 2009, les créances de la Société s'établissent à 168,9 MDhs, soit une diminution de 15,9%. Cette évolution résulte principalement de la combinaison des deux facteurs suivants :

- Une diminution des créances clients à 151,2 MDhs malgré la hausse du chiffre d'affaires grâce aux efforts déployés par le management de Capep afin d'améliorer le recouvrement des factures (vs. 167,6 MDhs de créances clients à fin 2008). En effet, le management procède désormais à une meilleure sélectivité des clients lors de la phase de soumission afin de réduire les risques d'allongement des règlements clients ;
- La baisse du poste État (TVA récupérable) à 12,7 MDhs (vs. 30,8 MDhs à fin 2008) est corrélée à la baisse du poste fournisseurs (Passif Circulant) sur la même période (-35,7%).

Le poste compte d'associés d'un montant de 3,0 MDhs correspond au capital souscrit par les actionnaires fondateurs de Capep libéré mais non versé.

Le poste autres débiteurs, d'un montant de 1,7 MDhs à fin 2009 (vs. 1,3 MDhs à fin 2008) inclut les prélèvements d'agios effectués à tort par les banques de Capep. En effet, le prélèvement des agios sur la Trésorerie Passif a été effectué deux fois et la Société a lancé une procédure afin de régulariser de la situation et de bénéficier d'un remboursement.

Évolution des créances entre 2009 et 2010

Sur la période 2009 – 2010, les créances de Capep atteignent 222,3 MDhs, soit une croissance de 31,6% entre les deux exercices compte tenu des éléments suivants :

- Une progression des créances clients de 34,5% à 203,4 MDhs, suite aux rallongements des délais de règlement clients compte tenu d'un retard de paiement avec le groupe immobilier étatique Al Omrane (12 MDhs) et de factures non échues (correspondants aux facturations réalisées au cours du dernier trimestre 2010) d'un montant de 121,0 MDhs à fin 2010 (vs. 73,5 MDhs à fin 2009) ;
- Une évolution des créances vis-à-vis de l'État qui s'élèvent à 18,2 MDhs à fin de l'exercice 2010 (soit +43,6%) compte tenu d'une progression du poste Fournisseurs sur la même période (+53,5%).

Par ailleurs, le compte d'associés d'un montant de 3,0 MDhs à fin 2009 à été soldé au cours de l'exercice 2010 suite au versement du capital social.

Enfin, suite au règlement partiel du contentieux relatif aux prélèvements d'agios sur Trésorerie Passif par les établissements bancaires (remboursement d'une partie des sommes prélevées en double), le poste autres débiteurs diminue de 77,0% et atteint 397 KDhs à la fin de la période considérée.

III.2.3. Évolution de l'actif circulant entre 2008 et 2010

Au final, après une baisse en 2009 de près de 13,5%, l'actif circulant de la Société atteint 247,5 MDhs au 31 décembre 2010 suite au rallongement des délais de règlement clients et de l'augmentation des créances vis-à-vis des autorités fiscales.

Au 31 décembre 2010, l'actif circulant de la Société représente 91,6% du total bilan (vs. 89,9% à fin 2009 et 91,9% à fin 2008).

III.3. Fonds propres

Les fonds propres de Capep atteignent 16,0% du total bilan de la Société au 31 décembre 2010 (vs. 17,4% à fin 2009 et 12,2% à fin 2008). Le tableau suivant détaille les fonds propres de la Société sur la période 2008 – 2010 :

Tableau 47 Fonds propres de Capep sur la période 2008 - 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 -10
Capitaux propres	30 632	38 551	25,9%	43 097	11,80%	18,6%
Capital social ou personnel	20 000	30 000	50,0%	30 000	0,0%	22,5%
Réserve légale	979	1 142	16,7%	1 338	17,2%	16,9%
Autres réserves	1 188	2 004	68,7%	2 004	0,0%	29,9%
Report à nouveau	4 381	1 485	-66,1%	5 208	250,7%	9,0%
Résultat net de l'exercice	4 084	3 919	-4,0%	4 546	16,0%	5,5%

Source : Capep

Évolution des fonds propres entre 2008 et 2009

Suite à une triple opération d'augmentation de capital par (i) incorporation de réserves et (ii) compensation des comptes courants d'associés et (iii) apport en numéraire, le capital social de Capep atteint 30 000 000 Dhs au 31 décembre 2009 réparti en 30 000 actions d'une valeur nominale de 1 000 Dhs.

Après l'opération d'augmentation de capital par incorporation de réserves, le report à nouveau de la Société atteint 1,5 Dhs (vs. 4,4 MDhs à fin 2008).

Il est à préciser que la Société n'a effectuée aucune distribution de dividendes en 2008 et 2009, privilégiant le renforcement de ses fonds propres.

Évolution des fonds propres entre 2009 et 2010

Les fonds propres de Capep se renforcent entre 2009 et 2010 et s'établissent à 43,1 MDhs soit un accroissement de 11,8% par rapport au 31 décembre 2008. L'accroissement de capacité bénéficiaire de la Société (résultat net de 4,5 MDhs en 2010 vs. 3,9 MDhs en 2008) combiné à l'absence d'une distribution de dividendes induisent ce renforcement.

III.4. Dettes de financement

Le détail des dettes de financement de Capep sur la période 2008 – 2010 se décline comme suit :

Tableau 48 Dettes de financement de Capep entre 2008 et 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 -10
Dettes de financement	1 830	587	-67,9%	84	-85,7%	-78,6%
Emprunts obligataires	-	-	na	-	na	na
Autres dettes de financement	1 830	587	-67,9%	84	-85,7%	-78,6%

Source : Capep

L'endettement financier de Capep est exclusivement constitué des dettes de financement contractées auprès d'établissements bancaires. L'objectif de ces dettes est de financer les investissements de renouvellement et/ou d'extension du parc de véhicules et d'engins de chantier nécessaires à l'activité de la Société.

Au 31 décembre 2010, l'encours des dettes de financement de la Société est de 0,8 MDhs. Il s'agit d'une dette de financement contractée auprès de BMCE Bank et dont les caractéristiques se présentent comme suit :

Tableau 49 Caractéristiques de la dette contractée auprès de BMCE Bank

Banque	Montant en MDhs	Durée (mois)	Taux d'intérêt	Encours au 31/12/2010 en MDhs
BMCE Bank	2,0	48	7,5%	0,8

Source : Capep

Il est à préciser qu'au cours de l'année 2010, la dette contractée auprès d'Attijariwafa Bank d'un montant initial de 3,75 MDhs, sur 6 ans (dont 1 an de différé), à été totalement remboursée et qu'en 2011, la dette contractée auprès de BMCE Bank sera éteinte.

III.5. Passif Circulant

L'évolution et le détail des différents postes du passif circulant de Capep se présentent comme suit :

Tableau 50 Passif circulant de Capep entre 2008 et 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 -10
Dettes du passif circulant	112 219	83 894	-25,2%	119 342	42,30%	3,1%
Fournisseurs et comptes rattachés	75 559	48 595	-35,7%	74 611	53,5%	-0,6%
Clients créditeurs, avances et acomptes	6 133	5 429	-11,5%	6 140	13,1%	0,1%
Personnel	283	1 429	404,6%	1 821	27,4%	153,5%
Organismes sociaux	1 200	1 426	18,9%	1 731	21,3%	20,1%
État	27 508	24 774	-9,9%	33 162	33,9%	9,8%
Comptes d'associés	30	-	-100,0%	-	n.s.	-100,0%
Autres créanciers	12	264	Ns	595	125,7%	614,3%
Comptes de régularisation - Passif	1 494	1 976	32,3%	1 282	-35,1%	-7,4%

Source : Capep

Évolution du passif circulant entre 2008 et 2009

Au 31 décembre 2009, le passif circulant de Capep diminue de 25,2% par rapport à l'exercice précédent et s'établit à 83,9 MDhs (vs. 112,3 MDhs à fin 2008) sous l'effet d'une diminution importante des dettes fournisseurs.

En effet, ce poste subit une baisse significative de près de 36% (soit 48,6 MDhs) compte tenu de la volonté des différents fournisseurs de Capep de réduire le risque de non recouvrement de leur facture avec l'ensemble de leurs clients et exigeant ainsi des délais de paiement plus courts. Par ailleurs, dans la mesure où la Société s'approvisionne de plus en plus auprès de fournisseurs locaux (en dehors du périmètre de Casablanca) notamment pour les matières premières (sable, etc.) ces derniers exigent un paiement au plus vite de leurs créances.

Le poste clients créditeurs qui concerne les avances reçues de la part de certains clients préalablement au démarrage des travaux régresse de 0,7 MDhs et atteint 5,4 MDhs.

L'augmentation du poste Personnel sur la période 2008 – 2009 est essentiellement due au fait que le paiement des charges mensuelles du personnel occasionnel s'effectue en deux tranches : (i) 25% est payé sous forme d'avance avant le 20 du mois et (ii) 75% est payé le 15 du mois suivant. En 2008, le montant était relativement faible compte tenu de la concomitance de l'Aïd avec la fin du mois de décembre (nécessité de régler la totalité des salaires).

Le compte de régularisation Passif représente les intérêts courus non échus (sur Trésorerie Passif) et s'établit à 1,9 MDhs à fin 2009 (vs. 1,5 MDhs à fin 2008).

Au final, le Passif circulant représente 44,2% du total bilan au 31 décembre 2010 (37,9% du total bilan à fin 2009 et 44,8% à fin 2008).

Évolution du passif circulant entre 2009 et 2010

Le passif circulant de Capep atteint 119,3 MDhs à fin 2010, soit une progression de 42,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution est liée à celle du poste fournisseur qui évolue de 53,5% sur la même période et atteint 74,6 MDhs (soit 62,5% du passif circulant). En effet, avec la mise en place de la stratégie d'approvisionnement à un niveau local/régional pour les matières premières, les fournisseurs de Capep demandent un paiement quasi immédiat de leurs créances. Ces derniers sont sollicités par la Société de manière ponctuelle pour la réalisation d'un chantier (pas de relations privilégiées).

Le poste client créditeurs augment de 13,5% entre 2009 et 2010 sous l'effet des nouvelles avances reçues lors du lancement de certains chantiers. Il s'établit à 6,1 MDhs à la fin de la période considérée.

Les créances vis-à-vis de l'État (TVA et IS) atteignent 33,1 MDhs au 31 décembre 2010, en progression de près de 34,0% entre 2009 et 2010 et constituent 27,7% du Passif Circulant à fin d'année.

III.6. Trésorerie nette

Le détail de la trésorerie nette de Capep sur la période 2008 – 2010 se décline comme suit :

Tableau 51 Trésorerie nette de Capep entre 2008 et 2010

En KDhs	2008	2009	2010
Trésorerie Actif	94,8	906,4	452,5
Titres et valeurs de placement	0,0	0,0	0,0
Trésorerie Passif	105 716,9	98 246,5	107 565,4
Trésorerie nette	-105 622,1	-97 340,1	-107 112,9

Source : Capep

La trésorerie nette de Capep est structurellement négative sur la période 2008 – 2010 justifiant le recours à un endettement court terme pour financer ce déficit. En effet, ce dernier atteint -107 MDhs à fin 2010 (vs. -105,6 MDhs à fin 2008) et est utilisé afin de financer les décalages de trésorerie de la Société (Financement du BFR).

III.7. Équilibre financier

III.7.1. Équilibre financier de Capep sur la période 2008 - 2010

Le détail du calcul de l'équilibre financier de Capep entre 2008 et 2010 est présenté ci-après :

Tableau 52 Équilibre financier de Capep entre 2008 et 2010

En KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08 -10
Financement permanent	32 461,9	39 138,1	20,6%	43 180,5	10,3%	15,3%
Actif immobilisé	20 230,0	21 336,6	5,5%	22 106,3	3,6%	4,5%
Fonds de roulement	12 231,9	17 801,5	45,5%	21 074,2	18,4%	31,3%
Actif circulant	230 073,1	199 035,5	-13,5%	247 529,2	24,4%	3,7%
Passif circulant	112 219,0	83 893,9	-25,2%	119 342,1	42,3%	3,1%
Besoin en fonds de roulement	117 854,0	115 141,6	-2,3%	128 187,1	11,3%	4,3%
En jours de CA TTC	130,3 j	121,0 j	-11,3 j	120,7 j	-0,3 j	-11,6 j
Trésorerie nette	-105 622,1	-97 340,1	-7,8%	-107 112,9	10,0%	0,7%

Source : Capep

Évolution de l'équilibre financier entre 2008 et 2009

Le fonds de roulement de la Société s'apprécie au cours de l'exercice 2009 sous l'effet de l'augmentation de capital de 10,0 MDhs et d'une progression modérée de l'actif immobilisé (la majorité des investissements étant financés par crédit bail). Par conséquent, le fonds de roulement atteint 17,8 MDhs en fin de période, soit une progression de 45,5% (vs. 12,2 MDhs à fin 2008).

Malgré une réduction du délai de règlement client (159j à fin 2009 vs. 185 j en 2008), le niveau de BFR demeure important eu égard au fonds de roulement à la fin de l'exercice 2009. Au final, la trésorerie nette est négative à hauteur de 97,3 MDhs à fin 2009.

Évolution de l'équilibre financier entre 2009 et 2010

Le BFR de la société Capep, après un léger repli en 2009 (principalement du à une diminution des créances clients et du délai de règlement clients), suit l'évolution de l'activité avec une croissance de 11,3% entre 2009 et 2010 (vs. 11,6% de croissance pour le chiffre d'affaires sur la même période).

La trésorerie nette se creuse davantage entre 2009 et 2010 sous l'effet d'une progression importante du BFR qui atteint 128 MDhs (rallongement significatif du délai de règlement client qui atteint près de 191,5 jours de CA TTC 2010).

Le fonds de roulement progresse grâce au renforcement de la capacité bénéficiaire de la Société et à l'absence de distribution de dividendes (21,1 MDhs de fonds de roulement à fin 2010).

III.7.2. Évolution des ratios de rotation

Tableau 53 Évolution des ratios

En jours	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10
Délai de rotation du stock de matières premières ³	30,1	28,5	-1,6	17,7	-10,7
Délai de paiement clients ⁴	185,4	158,9	-26,5	191,5	32,6
Délai de règlement fournisseurs ⁵	105,4	67,7	-37,7	93,5	25,8

Source : Capep

Le délai de rotation du stock de matières premières est relativement réduit puisqu'il atteint 17,7 jours d'achats consommés TTC à fin 2010 (vs. 30,1 jours d'achats consommés à fin 2008), illustrant ainsi la volonté de la Société de constituer des stocks importants (recours à un approvisionnement en local/régional) et une réorientation métier vers des travaux nécessitant peu de matières premières.

Le délai de règlement clients de Capep progresse sur la période 2008-2010, en s'établissant à plus de 191 jours de chiffre d'affaires TTC en 2010 (vs. 185 jours de CA TTC en 2008) du fait de la progression importantes des créances clients sur la période (+34,5%) par rapport à l'activité (facture non échues et facture non réglée avec Al Omrane).

Par ailleurs, le délai de paiement fournisseurs de la Société est passé de 105,4 jours en 2008 à 93,5 jours d'achats en 2010 (souhait des fournisseurs d'un délai de paiement plus rapide).

³ Délai de rotation du stock de matières premières = stock de matières premières / achats consommés de matières et fournitures TTC * 360

⁴ Délai de paiement clients = clients et comptes rattachés / chiffre d'affaires TTC * 360

⁵ Délai de règlement fournisseurs = fournisseurs et comptes rattachés / (achats consommés de matières et fournitures + autres charges externes TTC) * 360

III.8. Ratios d'endettement et de performance opérationnelle

III.8.1. Analyse et évolution du ratio d'endettement de Capep

Tableau 54 Ratio d'endettement de Capep sur la période 2008 - 2010

En KDhs	2008	2009	2010
Capitaux propres (E)	30 632	38 551	43 097
Endettement financier net (D)	107 452	97 927	107 197
Endettement financier	1 830	587	84
Trésorerie Actif	95	906	452
Trésorerie Passif	105 717	98 247	107 565
Ratio d'endettement (D/(D+E))	77,82%	71,75%	71,33%

Source : Capep

Le ratio d'endettement de la société Capep s'établit en moyenne à 73,6% sur la période considérée, laissant envisager une capacité d'endettement supplémentaire. Il est à préciser que l'endettement financier de la Société est quasi exclusivement composé du financement court terme (Trésorerie Passif).

III.8.2. Analyse et évolution des ratios de performance opérationnelle de Capep

Tableau 55 Ratio ROE et ROA de Capep sur la période 2008 – 2010

en kDhs	2008	2009	2010
Capitaux propres	30 632	38 551	43 097
Résultat net	4 084	3 919	4 546
Return On Equity	13,3%	10,2%	10,5%
Actif Immobilisé	20 230	21 337	22 106
Résultat net	4 084	3 919	4 546
Return On Assets	20,2%	18,4%	20,6%

Source : Capep

Le ROE de Capep s'établit à 10,5% à la fin de l'exercice 2010 (vs. 13,3% à fin 2008) compte tenu de la progression des capitaux propres plus importante que celle du résultat net (notamment compte tenu de l'augmentation de capital réalisée en 2009) et d'un recul du résultat net en 2009 (-4,0%). En effet, suite à une progression de 16,0% du résultat net (vs. 11,8% des capitaux propres) entre 2009 et 2010, le ROE s'améliore de 0,3 points. Ainsi, malgré l'amélioration de la capacité bénéficiaire de la Société, le retour sur fonds propres est négativement impacté par l'augmentation de capital réalisée en 2009.

Le ROA atteint 20,6% au 31 décembre 2010 (20,2% à fin 2008), sur la base d'un actif immobilisé qui n'intègre nullement une partie du parc de véhicules et d'engins de chantier financés par crédit bail.

IV. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant reprend les données sociales historiques du tableau des flux de trésorerie de Capep entre le 1^{er} janvier 2008 et le 31 décembre 2010 :

Tableau 56 Tableau des flux de trésorerie Capep – 2008, 2009 et 2010

KDhs	2008	2009	Δ 08/09	2010	Δ 09/10	TCAM 08-10
Ressources						
Autofinancement	6 549	8 105	23,8%	8 390	3,5%	13,2%
Capacité d'Autofinancement	6 549	8 105	23,8%	8 390	3,5%	13,2%
Distribution de bénéfices	-	-	ns	-	ns	ns
Cession / Réduction immobilisation	277	329	18,6%	45	-86,4%	-59,8%
Cession d'immobilisations incorporelles	-	-	ns	-	ns	ns
Cession d'immobilisations corporelles	275	220	-20,0%	45	-79,7%	-59,7%
Cession d'immobilisations financières	2	-	ns	-	ns	ns
Récupération / créances immobilisées	-	109	ns	-	ns	ns
Augmentation capitaux propres et assimilés	-	4 000	ns	-	-100,0%	ns
Augmentation de capital, apports	-	4 000	ns	-	ns	ns
Subvention d'investissement	-	-	ns	-	ns	ns
Augmentation dettes de financement	-	-	ns	-	ns	ns
Total des ressources stables	6 826	12 434	82,1%	8 435	-32,2%	11,2%
Emploi						
Acquisition / augmentation d'immobilisation	4 406	5 622	27,6%	4 659	-17,1%	2,8%
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-	101	ns	4 659	ns	ns
Acquisition d'immobilisations corporelles	4 406	5 521	25,3%	-	ns	-100,0%
Acquisition d'immobilisations financières	-	-	ns	-	ns	ns
Acquisition des créances immobilisées	-	-	ns	-	ns	ns
Remboursement capitaux propres	-	-	ns	-	ns	ns
Remboursement dettes de financement	1 324	1 243	-6,2%	503	-59,5%	-38,4%
Emploi en non valeurs	-	-	ns	-	ns	ns
Total emploi stables	5 731	6 865	19,8%	5 162	-24,8%	-5,1%
Variation besoin financement global	47 172	-2 712	-105,8%	13 045	-581,0%	-47,4%
Variation de Trésorerie	-46 077	8 282	-118,0%	-9 773	-218,0%	-53,9%

Source : Capep

IV.1. Analyse et évolution du tableau de flux de trésorerie entre 2008 et 2009

Compte tenu de l'amélioration de la capacité bénéficiaire de la Société entre 2008 et 2009, la capacité d'autofinancement s'établit à 8,1 MDhs à fin 2009, soit une progression de 23,8%.

Afin de continuellement renforcer sa structure financière et ses fonds propres, la société Capep n'a procédé à aucune distribution de dividendes en 2008 et 2009 et à procédé à une augmentation de capital de 4,0 MDhs (en numéraire) en 2009.

Les acquisitions effectuées en 2008 et 2009 (4,4 MDhs en 2008 et 5,1 MDhs) ont été réalisées via l'utilisation des ressources propres de la Société (autofinancement), compte tenu d'un recours important au financement par crédit bail.

Au 31 décembre 2009, la trésorerie nette de Capep atteint -97,3 MDhs, en amélioration par rapport à l'exercice précédent (- 105,6 MDhs).

IV.2. Analyse et évolution du tableau de flux de trésorerie entre 2009 et 2010

Au 31 décembre 2010, la capacité d'autofinancement reste à un niveau stable par rapport à l'exercice précédent (8,4 MDhs à fin 2010 vs. 8,1 MDhs à fin 2009). Il est à noter qu'aucune distribution de dividendes n'a été effectuée en 2010 au titre de l'exercice 2010.

Le montant des investissements s'établit à 4,7 MDhs à fin 2010 (financés par ressources propres).

Au final, la trésorerie nette de Capep est négative à hauteur de 107,1 MDhs au 31 décembre 2010.

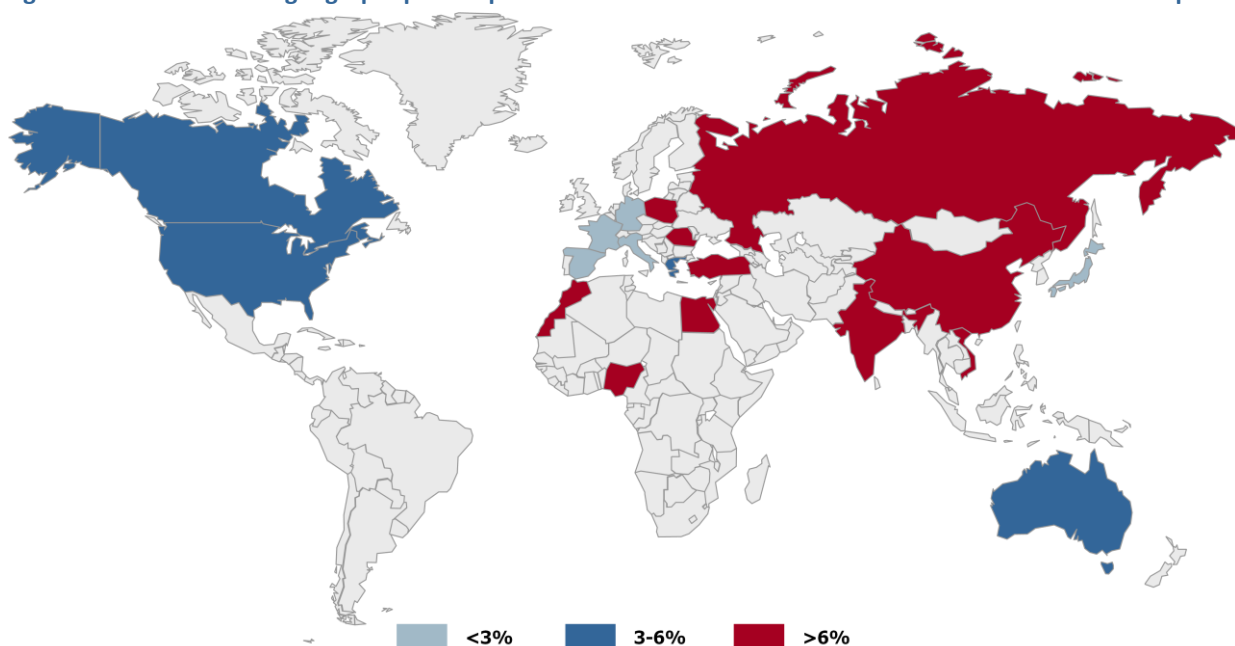
PARTIE VII. STRATEGIE ET PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT

Avertissement

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de Capep.

I. Perspectives de développement du secteur du BTP dans le monde

Figure 31. Ventilation géographique des prévisions de croissance du secteur du BTP entre 2009 et 2020p



Source: Global Construction Perspectives 2020







Bien que la crise financière de 2008 ait eu des conséquences néfastes sur l'ensemble des secteurs d'activité à l'échelle mondiale, le secteur du BTP a su faire preuve de solidité face à la morosité des marchés.

Le marché du BTP dans les pays émergents devrait connaître une croissance de plus de 6,0% sur la période 2009-2020, contre 4,9% pour le marché mondial. Les marchés Européens et Américains sont des marchés en déclin, les économies émergentes offrent les meilleures opportunités de croissance (source : Global Construction Perspectives 2020).

II. Perspectives du marché marocain

Tiré par une croissance économique importante et un déficit structurel en infrastructures et en logements, le secteur du BTP au Maroc devrait connaître dans les prochaines années un développement continu, motivé également par d'importants projets structurants :

Figure 32. Principaux projets d'infrastructure du Royaume

Entité	Projet	Période	Coût global
 masen Moroccan Agency for Solar Energy	Projet intégré de production électrique solaire	2010-2020	70 milliards de dirhams
	Projet intégré de l'énergie éolienne	2010-2020	32 milliards de dirhams
	Extension et modernisation des aéroports	2008-2012	11 milliards de dirhams
	Nouvelle stratégie logistique	2010-2015	73 milliards de dirhams
		2015-2030	120 milliards de dirhams
	Nouvelles routes et autoroutes et extension du réseau	2010-2015	20 milliards de dirhams
	Ligne Grande vitesse et extension du réseau	2010-2015	33 milliards de dirhams

Source: Offices et agences, presse

Au-delà de ces principaux projets, de nombreuses études placent le Maroc dans les pays les plus attractifs pour les investisseurs étrangers dans le bâtiment. En effet, toujours selon l'étude « Global Construction Perspectives », il est indiqué que la population de l'Afrique du Nord devra augmenter de 50 % d'ici 2050 pour atteindre 321 millions de personnes. Cette augmentation de la population engendrera une demande additionnelle en logements.

Il est également estimé dans l'étude « Global Construction Perspectives » que le marché marocain du bâtiment, qui s'élève en 2009 à 10,2 milliards de livres sterling (130,6 milliards de Dh avec un taux de change de 1£ = 12,8 Dirhams – Source : Bank Al Maghrib – 10 juillet 2011), devrait enregistrer une des croissances les plus rapides de la région pour atteindre 19,3 milliards de livres sterling à l'horizon 2020 (247,0 milliards de dirhams).

Enfin, de nombreux programmes tels que le projet de mise en place du TGV marocain ou le programme Villes Nouvelles tendent à conforter les professionnels du secteur sur les perspectives du BTP au Maroc à moyen et long termes.

Dans ce contexte la société Capep pourrait être amenée à participer à la réalisation de certains ouvrages d'art et de certains équipements. A titre illustratif, dans le cadre de la stratégie de construction des nouvelles routes et autoroutes du Maroc, Capep pourrait ainsi soumissionner pour effectuer certains travaux de renforcement et de sécurisation des ouvrages (travaux pour empêcher les éboulements de pierre sur l'autoroute etc.).

Par ailleurs, Capep pourrait également intervenir pour le compte d'opérateurs engagés dans la mise en œuvre de projets d'infrastructures majeurs. Ainsi, Capep pourrait se positionner pour la réalisation de certains ouvrages de génie civil dans le domaine électrique dans le cadre du projet Masen ou du projet intégré de l'énergie éolienne.

III. Orientations stratégiques de Capep

La société Capep est engagée depuis quelques années dans une politique de développement volontariste et de création additionnelle de valeur ajoutée.

C'est ainsi que le management de la société privilégie aujourd'hui les projets à forte valeur ajoutée, où l'expérience et le savoir faire de Capep apporteront à ses clients tout le confort et le professionnalisme requis pour ce genre de projets structurants. La qualité et la sécurité demeurent une priorité absolue pour Capep eu égard à sa responsabilité citoyenne et aux exigences dictées par sa certification et sa position de leader.

Capep évolue depuis sa création dans un environnement fortement concurrentiel. Cette longévité et cette expérience ont permis à la société de constamment s'adapter aux nouvelles contraintes du marché tout en anticipant les attentes de ses clients historiques et nouveaux.

Souhaitant accompagner le pays dans son importante phase de transition, Capep souhaite également profiter des nouveaux projets mis en place par le gouvernement afin participer à l'essor économique actuel du Royaume du Maroc.

Dans ce contexte, l'entreprise poursuit une stratégie de croissance et de diversification qui se décline autour de trois axes :

- Diversification : Lutte contre les inondations, barrages, route, traitement de l'eau, énergies renouvelables (construction du Génie Civil pour certaines installations électriques, etc.) ;
- Spécialisation dans la réalisation des projets à forte valeur ajoutée ;
- Export de son savoir faire : études des opportunités.

Par ailleurs, grâce aux contrats signés en cours d'exécution ou dont l'exécution se poursuit en 2011 et/ou en 2012, Capep possède une certaine visibilité sur son activité future qui lui permet d'estimer ses réalisations en 2011 et 2012 (Plan de charge actualisé au 15 septembre 2011).

Tableau 57 Contrats de Capep en cours d'exécution ou dont l'exécution se poursuit en 2011-2012 (Plan de charge au 15 septembre 2011)

Client	Marché	Mt. Initial Marché (en Dhs HT)	Mt. des Tvx. Réalisés en 2011 - à fin 2011	Mt. des Tvx. Restant à Réaliser en 2011 - Entre Sept et Déc 2011	Mt. des Tvx. Réalisés et Restant à Réaliser en 2011	Mt. des Tvx. Restant à Réaliser en 2012 (en Dhs HT)
Montant. des travaux. restant à réaliser à partir du 1^{er} janvier 2011						
AMENDIS	Tetouan intercepteur tamuda bay n° 04/08/te 1 ère partie	29 500 000	1 606 220		1 606 220	
LYDEC	Casa cadre Eau Potable et Assainissement	37 499 765	30 511 051	6 250 000	36 761 051	9 000 000
LYDEC	Tramway casa déviation réseaux bd de la Mecque	13 810 167	1 299 359		1 299 359	
RADEEO	Oujda bassins de rétention	29 500 000	540 000		540 000	
ONEP	Chefchaouen assainissement lot 1	39 166 667	8 587 302		8 587 302	
RAK	Mehdya galerie	70 000 000	4 301 549		4 301 549	
ONEP	Khouribga assainissement lot 02	20 000 000	4 818 029		4 818 029	
RADEEO	Oujda - réhabilitation et remplacement du collecteur a	12 699 200	750 520		750 520	800 000
LYDEC	Lamkanssah sud assainissement et Eau Potable lots 01 & 02	11 141 654	1 599 314	600 000	2 199 314	
ONEP	Azilal assainissement tranche 1	27 483 333	3 745 392		3 745 392	
ONEP	Zagora assainissement lot n° 1	30 225 000	12 526 232		12 526 232	
RADEEMA	Marrakech assainissement n° 26/10/asst	21 666 667	7 988 155	731 289	8 719 444	
RADEET	Benimellal marche cadre AEP	10 150 000	5 470 024		5 470 024	
ALOMRAN	Selouane réservoir surélevé 1 500 m3	7 916 667	5 292 102		5 292 102	
ONEP	Boujdour STEP	24 900 000	19 395 207	861 000	20 256 207	
REDAL	Rabat AEP lot 1	19 000 000	11 390 158	3 097 435	14 487 593	
RADEET	Benimellal travaux de branchement Eau Potable t1 et t3	12 098 875	5 761 959		5 761 959	
ONEP	Ifrane assainissement tranche 1	32 575 969	13 129 692	2 619 536	15 749 228	
DAH	Fnideq ouvrages de déviation des crues des chaabas nord	54 160 000	23 050 319	16 000 000	39 050 319	1 633 837
LYDEC	Casa carrefour Sidi Maarouf	16 899 562	8 265 582		8 265 582	
AUDA	Casa Anfa AEP 1 ère tranche	13 950 000	3 432 756	990 653	4 423 409	
SGDE	Beni Zrantel step & sp n° 42/dbrh/2010	21 850 000	14 649 818	10 756 977	25 406 795	
DAH	Errachidia travaux. Barrage Hassan Eddakhil	15 750 000	11 460 265	3 899 096	15 359 361	
RADEEF	Fès AEP lot 11	18 250 000	3 276 213	12 554 133	15 830 346	3 334 787
ORMVAG	Kenitra gc lot 1 : station de pompage sp est 4	18 744 105	8 358 641	9 000 000	17 358 641	
DAH	Tanger travaux d'aménagement Oued Souani t2	24 833 333	8 937 666	5 000 000	13 937 666	10 717 983
Sous Total		633 770 964	220 143 525	72 360 119	292 503 644	25 486 607

Marchés adjugés au cours du 1^{er} semestre 2011

ADM	Oued Amlil Traitement VDES Talus	9 250 000	10 149 578		10 149 578	
LYDEC	Casa Galerie	85 936 331	3 593 684	8 388 803	11 982 487	46 826 017
AMENDIS	Mdiq Traversse RN 13	13 727 500	0	6 482 135	6 482 135	7 245 365
ADM	Confortement du talus autoroute Chichaoua - Argana	36 000 000	0	20 000 000	20 000 000	16 000 000
APP	Figuig aménagement hydro-agricole T2 Lot 8	37 146 000	2 463 655	12 000 000	14 463 655	22 682 345
ALOMRAN	Bouskoura assainissement Hors Site	28 333 333	0	12 000 000	12 000 000	16 333 333
ALOMRAN	Casa Ancienne Medina	12 916 667	0	8 654 253	8 654 253	4 262 414
		23 245 190	0	3 700 000	3 700 000	19 545 190
Sous Total		246 555 021	16 206 917	71 225 191	87 432 108	132 894 664
Total		880 325 985	236 350 442	143 585 310	379 935 752	158 381 271

Source : Capep

Dans le cadre de l'exécution de ses marchés, il arrive que le montant à facturer par la société Capep soit supérieur au montant initial des travaux. Ce décalage peut trouver son origine dans les deux explications suivantes :

- Des travaux additionnels ont été demandés par le client à Capep et le contrat initial a été modifié par voie d'avenants ;
- Au cours de la réalisation des travaux, certains imprévus opérationnels et/ou techniques (contournement d'obstacles non identifiés lors de la phase d'étude etc.) peuvent nécessiter de réaliser des aménagements spécifiques et ainsi induire un surcout par rapport au montant initial du marché.

IV. Données financières prévisionnelles

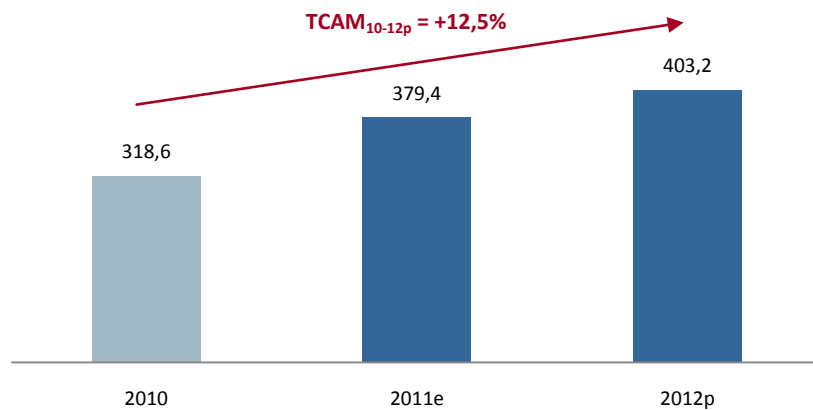
IV.1. Comptes de résultats prévisionnels

Tableau 58 Évolution attendue des principaux agrégats des comptes de résultats de la Société

En KDhs	2010	2011e	Δ 10/11	2012p	Δ 11/12	TCAM 10/12
Ventes de biens et services	318 620	379 436	19,09%	403 168	6,25%	12,49%
Variation de stocks	-362	500	n/s	1 000	99,99%	n/s
Produits d'exploitation	318 258	379 936	19,38%	404 168	6,38%	12,69%
Achats revendus de marchandises	-	-	n/s	-	n/s	n/s
Achats consommés de marchandises & fournitures	193 528	231 456	19,60%	245 932	6,25%	12,73%
Marge brute	124 730	148 479	19,04%	158 236	6,57%	12,63%
Taux de marge brute (Marge brute / CA)	39,15%	39,13%	-0,02pts	39,25%	0,12pts	0,05pts
Charges externes	45 918	53 121	15,69%	56 443	6,25%	10,87%
Impôts et taxes	437	665	52,04%	700	5,32%	26,54%
Charges de personnel	62 657	71 540	14,18%	73 500	2,74%	8,31%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	15 718	23 154	47,31%	27 592	19,17%	32,49%
Marge d'EBE (EBE/CA)	4,93%	6,10%	1,17pts	6,84%	0,74pts	0,96pts
Autres produits d'exploitation	-	-	n/s	-	n/s	n/s
Dotations d'exploitation	3 888	4 293	10,40%	4 980	16,01%	13,17%
Résultat d'exploitation (Rex)	11 830	18 861	59,44%	22 612	19,89%	38,26%
Marge de Rex (Rex/CA)	3,71%	4,97%	1,26pts	5,61%	0,64pts	0,95pts
Produits financiers	-	-	n/s	-	n/s	n/s
Charges financières	5 545	6 731	21,38%	7 857	16,74%	19,03%
Résultat financier	-5 545	-6 731	21,38%	-7 857	16,74%	19,03%
Résultat courant	6 284	12 130	93,02%	14 755	21,64%	53,23%
Résultat non courant	222	-	n/s	-	n/s	n/s
Impôts sur les résultats	1 961	3 639	85,58%	4 427	21,64%	50,24%
Résultat net	4 546	8 491	86,80%	10 329	21,64%	50,74%
Marge nette (Résultat net/CA)	1,43%	2,24%	0,81pts	2,56%	0,32pts	0,57pts

Source: Capep

IV.1.1. Évolution du chiffre d'affaires prévisionnel

Figure 33. Évolution du chiffre d'affaires prévisionnel de Capep (2010-2012p)


Source: Capep

Le chiffre d'affaires de Capep devrait connaître un taux de croissance annuel moyen de 12,5% sur la période 2010-2012 passant de 318,6 MDhs en 2010 à un chiffre d'affaires estimé de 379,4 MDhs en 2011 pour finalement afficher une prévision de 403,1 MDhs en 2012.

Cet accroissement de l'activité devrait être généré par la combinaison des deux facteurs suivants :

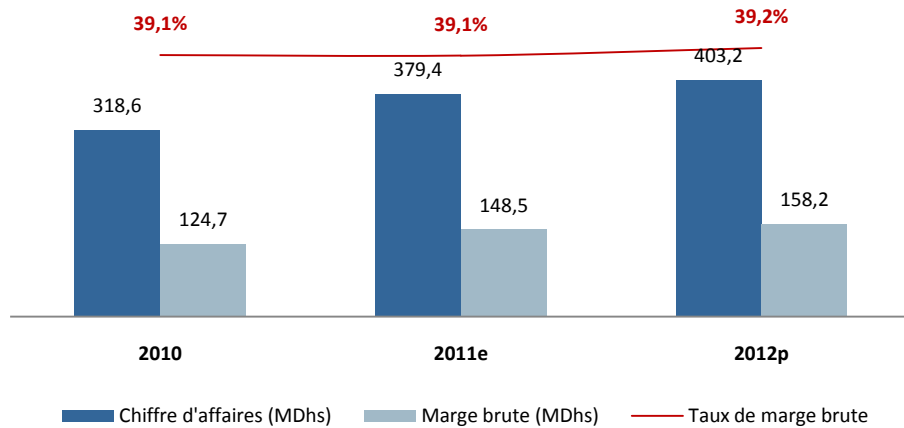
- Une forte visibilité sur le volume d'affaires pouvant être généré à travers les contrats déjà engagés. A ce titre, la société dispose d'un portefeuille de commandes en cours de réalisation de plus de 538,3 MDhs sur les années 2011 et 2012 (cf. tableau des Contrats de Capep en cours d'exécution ou dont l'exécution se poursuit en 2011-2012) ;
- La visibilité conférée par rapport aux contrats dont l'exécution a démarré en 2010 et qui devrait se poursuivre en 2011. En effet, un certain nombre de chantiers ont été entamés au cours de l'exercice 2010 et devraient être livrés aux clients en 2011, générant ainsi des revenus additionnels. Ainsi, sur la base du plan de charge de la Société au 15 septembre 2011, le volume d'affaires devant être généré au cours de l'année 2011 s'établit à plus de 379 MDhs, dont 292,5 MDhs provenant des contrats existants au 1^{er} janvier 2011 et 87,4 MDhs issus de contrats adjugés au cours du premier semestre 2011 (Projet de Bouskoura pour Al Omrane d'un montant de 12,0 MDhs, confortement du talus de l'autoroute de Chichaoua – Argana pour un montant de 20,0 MDhs, etc.) ;
- Un objectif de contrats remportés via des soumissions et des appels d'offres d'un montant global de 400 MDhs en 2011 et 460 MDhs en 2012. En effet, la nouvelle stratégie de la Société est d'optimiser son processus de sélection des appels d'offres et de se positionner sur des contrats à haut degré de technicité et de valeur ajoutée. Ainsi, comme l'attestent les données relatives au nombre de soumissions, même si les indicateurs de soumissions diminuent en volume entre 2009 et 2010, ils augmentent en valeur sur la même période (317,4 MDhs à fin 2010 vs. 235,3 MDhs à fin 2008). Le management de la Société va ainsi poursuivre ses efforts pour décrocher des contrats importants et structurants.

Les principales hypothèses commerciales retenues se présentent ainsi comme suit :

- Taux de non réalisation du plan de charge : 5% ;
- Durée de début de travaux suite à l'adjudication : 3 mois ;
- Facturation des prestations : linéaire sur la durée prévue des travaux ;
- Durée moyenne de réalisation d'un projet : 10 mois ;
- Objectif de facturation du stock de la production du mois : 80%.

IV.1.2. Évolution de la marge brute prévisionnelle

Figure 34. Évolution de la marge brute prévisionnelle Capep (2010-2012p)



Source: Capep

En 2011, Capep prévoit une hausse de sa marge brute de 19,0% à 148,5 MDhs compte tenu d'une hausse estimée du chiffre d'affaires de 19,1%. Ainsi, le taux de marge brute s'établirait à un niveau similaire par rapport à 2010, soit 39,1%. Cette stabilisation de la marge brute s'explique notamment par la combinaison des deux facteurs suivants : une diminution des achats de matières et fournitures (compte tenu de la nature des travaux) et une hausse de la sous traitance (achats de travaux d'études et prestations de services).

En 2012, l'entreprise devrait afficher une marge brute de 158,2 MDhs, en hausse de 6,6% et un taux de marge brute de 39,2% en progression de 0,1 points. L'objectif du management de Capep est de maintenir un taux d'achat consommés / chiffre d'affaires de l'ordre de 60% à l'horizon 2012 – 2013 (comme réalisé en 2010).

IV.1.3. Évolution du résultat prévisionnel

Tableau 59 Évolution du résultat d'exploitation prévisionnel de Capep entre 2010 et 2012

En KDhs	2010	2011e	Δ 10/11	2012p	Δ 11/12	TCAM 10/12
Ventes de biens et services	318 620	379 436	19,09%	403 168	6,25%	12,49%
Variation de stocks	-362	500	n/s	1 000	99,99%	n/s
Produits d'exploitation	318 258	379 936	19,38%	404 168	6,38%	12,69%
Achats consommés de marchandises & fournitures	193 528	231 456	19,60%	245 932	6,25%	12,73%
Charges externes	45 918	53 121	15,69%	56 443	6,25%	10,87%
Impôts et taxes	437	665	52,04%	700	5,32%	26,54%
Charges de personnel	62 657	71 540	14,18%	73 500	2,74%	8,31%
Dotations d'exploitation	3 888	4 293	10,40%	4 980	16,01%	13,17%
Charges d'exploitation	306 428	361 075	17,83%	381 556	5,67%	11,59%
Résultat d'exploitation (Rex)	11 830	18 861	59,44%	22 612	19,89%	38,26%
Marge de Rex (Rex/CA)	3,71%	4,97%	1,26pts	5,61%	0,64pts	0,95pts

Source: Capep

Les charges externes de la société Capep devraient évoluer selon un rythme moins important que celui du chiffre d'affaires sur la période 2010-2012 (12,5% pour le chiffre d'affaires vs. 10,9% pour les charges externes) compte tenu d'un recours ponctuel à la sous-traitance et aux achats de prestations de services (études, essais, tests, nécessaires aux travaux de galerie, etc.) pendant les phases d'apprentissage (phase durant laquelle la Société travaille en étroite collaboration avec une entreprise partenaire et apprend à maîtriser la réalisation de certains travaux d'une certaine technicité).

Au final, les charges externes devraient représenter un niveau stable d'environ 14,0% du chiffre d'affaires en 2012 vs. 14,4% en 2010). Par ailleurs, la Société devrait maintenir son effort d'investissement et de renouvellement de parc de véhicules et d'engins de chantiers et recourir principalement au crédit bail comme moyen de financement.

Afin de palier à l'accroissement de l'activité, la Société prévoit le recrutement de nouveaux collaborateurs via une politique d'embauche volontariste ainsi que le recours à du personnel occasionnel (pour les travaux sur site). Par conséquent, les charges de personnel devraient progresser selon une croissance annuelle moyenne de 8,3% sur la période 2010 – 2012 et atteindre 73,5 MDhs.

Le niveau des dotations d'amortissement devrait atteindre près de 5,0 MDhs à l'horizon 2012, la société privilégiant le recours au crédit bail pour le financement/renouvellement de son parc de véhicule et d'engins.

Le résultat d'exploitation de Capep devrait connaître un taux de croissance annuel moyen de 38,3% sur la période 2010-2012 affichant 22,6 MDhs en 2012 contre un résultat réalisé de 11,8 MDhs en 2010 et un résultat estimé de 18,9 MDhs en 2011.

La marge d'exploitation devrait se stabiliser aux alentours de 5,6% en 2012 (vs. 3,7% à fin 2010), soit une gain de rentabilité de 1,9 points.

IV.1.4. Évolution du résultat financier

Tableau 60 Évolution du résultat financier prévisionnel de Capep entre 2010 et 2012

En KDhs	2010	2011e	Δ 10/11	2012p	Δ 11/12	TCAM 10/12
Produits financiers	-	-	n/s	-	n/s	n/s
Charges financières	5 545	6 731	21,38%	7 857	16,74%	19,03%
Résultat financier	-5 545	-6 731	21,38%	-7 857	16,74%	19,03%

Source: Capep

En 2011, le résultat financier devrait s'établir à -6,7 MDhs compte tenu de charges financières s'élevant à 6,7 MDhs et de produits financiers nuls.

En 2012, avec des produits financiers nuls et des charges financières à 7,8 MDhs en hausse de 16,7% par rapport à l'année précédente, le résultat financier devrait s'établir à - 7,8 MDhs.

Il est à préciser que l'optimisation liée au recours à un financement via les billets de trésorerie (vs. trésorerie passif) n'a pas été intégrée au niveau de ce business plan.

IV.1.5. Évolution du résultat net

Tableau 61 Évolution du résultat net prévisionnel de Capep entre 2010 et 2012

En KDhs	2010	2011e	Δ 10/11	2012p	Δ 11/12	TCAM 10/12
Résultat d'exploitation	11 830	18 861	59,44%	22 612	19,89%	38,26%
Résultat financier	-5 545	-6 731	21,38%	-7 857	16,74%	19,03%
Résultat non courant	222	-	n/s	-	n/s	n/s
Impôts sur les résultats	1 961	3 639	85,58%	4 427	21,64%	50,24%
Résultat net	4 546	8 491	86,80%	10 329	21,64%	50,74%
marge nette (Résultat net/CA)	1,43%	2,24%	0,81pts	2,56%	0,32pts	0,57pts

Source: Capep

Le résultat net devrait connaître un taux de croissance annuel moyen de 50,7% sur la période 2010-2012.

En 2011, le résultat net devrait être de 8,5 MDhs en hausse de 86,8% par rapport à 2010 compte tenu d'un résultat d'exploitation de 18,8 MDhs, d'un résultat financier de -6,7 MDhs, et d'impôts sur le résultat s'élevant à 3,6 MDhs. De ce fait, la marge nette devrait progresser de 0,8 points à 2,2%.

En 2012, la capacité bénéficiaire de Capep devrait s'améliorer de 21,6% pour s'établir à 10,3 MDhs. En effet, le résultat d'exploitation augmenterait de 19,9% à 22,6 MDhs pour un résultat financier de -7,8 MDhs et des impôts sur le résultat à 4,4 MDhs. Ainsi, la marge nette s'établirait à 2,6% en hausse de 0,3 points.

IV.2. Bilans prévisionnels

Tableau 62 Évolution du bilan prévisionnel de Capep entre 2010 et 2012

Actif - En KDhs	2010	2011e	Δ 10/11	2012p	Δ 11/12	TCAM 10/12
Immobilisations en non valeur	75	75	0,00%	75	0,00%	0,00%
Immobilisations corporelles	22 031	25 338	15,01%	29 358	15,86%	15,44%
Immobilisations incorporelles	-	-	n/s	-	n/s	n/s
Immobilisations financières	-	-	n/s	-	n/s	n/s
Actif immobilisé	22 106	25 414	14,96%	29 434	15,82%	15,39%
Stocks	25 158	27 158	7,95%	29 058	7,00%	7,47%
Clients et comptes rattachés	203 356	260 011	27,86%	282 290	8,57%	17,82%
État	18 273	19 882	8,80%	20 060	0,90%	4,78%
Autres postes de l'actif circulant	743	743	0,00%	743	0,00%	0,00%
Actif circulant	247 529	307 793	24,35%	332 150	7,91%	15,84%
Trésorerie – Actif	452	-	n/s	-	n/s	n/s
Total Actif	270 088	333 207	23,37%	361 584	8,52%	15,70%

Passif - En KDhs	2010	2011e	Δ 10/11	2012p	Δ 11/12	TCAM
Capitaux propres hors résultat de l'année	38 551	43 097	11,79%	51 588	19,70%	15,68%
Résultat net	4 546	8 491	86,80%	10 329	21,64%	50,74%
Capitaux propres	43 097	51 588	19,70%	61 917	20,02%	19,86%
Emprunts obligataires	-	-	n/s	-	n/s	n/s
Autres dettes de financement	84	-	n/s	-	n/s	n/s
Dettes de financement	84	-	n/s	-	n/s	n/s
Fournisseurs et comptes rattachés	74 611	90 574	21,40%	96 084	6,08%	13,48%
Personnel et organismes sociaux	3 552	4 781	34,62%	6 884	43,99%	39,23%
État	33 162	42 638	28,57%	44 012	3,22%	15,20%
Autres postes du passif circulant	8 017	1 833	-77,14%	1 843	0,55%	-52,06%
Passif circulant	119 342	139 826	17,16%	148 824	6,43%	11,67%
Trésorerie – Passif	107 565	141 793	31,82%	150 844	6,38%	18,42%
Total Passif	270 088	333 207	23,37%	361 584	8,52%	15,70%

Source: Capep

IV.2.1. Évolution prévisionnelle de l'actif immobilisé

Tableau 63 Évolution de l'actif immobilisé prévisionnel de Capep entre 2010 et 2012

En KDhs	2010	2011e	Δ 10/11	2012p	Δ 11/12	TCAM 10/12
Immobilisations en non valeur	75	75	0,00%	75	0,00%	0,00%
Immobilisations corporelles	22 031	25 338	15,01%	29 358	15,86%	15,44%
Immobilisations incorporelles	-	-	n/s	-	n/s	n/s
Immobilisations financières	-	-	n/s	-	n/s	n/s
Actif immobilisé	22 106	25 414	14,96%	29 434	15,82%	15,39%

Source: Capep

En 2011, l'actif immobilisé de Capep devrait représenter 7,6% du total bilan, pour s'établir à 25,4 MDhs comparé à 22,1 MDhs en 2010. Cette progression résulterait de la hausse des immobilisations corporelles de Capep à 25,3 MDhs (financement via autofinancement et partiellement via crédit bail des nouveaux investissements).

En 2012, avec des immobilisations corporelles en progression de 15,9%, l'actif immobilisé devrait s'établir à 29,4 MDhs, soit 8,1% du total bilan.

Sur la période 2011 – 2012, les principaux investissements se déclinent comme suit :

- Matériels et outillage : 4,7 MDhs en 2011 et 5,2 MDhs en 2012 ;
- Matériels de transport : 0,4 MDhs en 2011 et 0,5 MDhs en 2012 ;
- Matériels informatique : 0,55 MDhs en 2011 et 0,60 MDhs en 2012 ;
- Etc.

IV.2.2. Évolution prévisionnelle de l'actif circulant

Tableau 64 Évolution de l'actif circulant prévisionnel de Capep entre 2010 et 2012

En KDhs	2010	2011e	Δ 10/11	2012p	Δ 11/12	TCAM 10/12
Stocks	25 158	27 158	7,95%	29 058	7,00%	7,47%
Clients et comptes rattachés	203 356	260 011	27,86%	282 290	8,57%	17,82%
État	18 273	19 882	8,80%	20 060	0,90%	4,78%
Autres postes de l'actif circulant	743	743	0,00%	743	0,00%	0,00%
Actif circulant	247 529	307 793	24,35%	332 150	7,91%	15,84%

Source: Capep

L'actif circulant devrait augmenter de 25,4% en 2011 à 307,8 MDhs pour représenter ainsi 92,4% du total bilan contre 91,6% en 2010 en raison :

- De l'augmentation du poste « Stocks » de 7,9% à 27,2 MDhs, principalement sous l'effet d'une progression des stocks de produits en cours (accroissement de l'activité et étalement des livraisons) ;
- De la hausse du poste « Clients et comptes rattachés » qui devrait passer de 203,4 MDhs en 2010 à 260,0 MDhs, soit une hausse plus importante que celle du chiffre d'affaires sur la même période. En effet, cette hausse résulte principalement d'une problématique ponctuelle de recouvrement en 2011 (rallongement des délais de paiement de la part de certaines administrations) et d'une part importante du chiffre d'affaires annuel qui sera facturée lors du dernier trimestre 2011 et qui ne sera pas encore échue (environ 170 MDhs) ;
- Le poste État devrait progresser de 8,8% et atteindre 19,9 MDhs en fin de période.

En 2012, l'actif circulant devrait représenter 91,9% du total bilan pour une valeur de 332,1 MDhs, en hausse de 7,9%, du fait :

- De la hausse du poste « Stocks » qui devrait s'établir à 29,1 MDhs (vs. 27,2 en 2011e) (cf. tableau ci-après pour la ventilation des stocks sur la période 2011 – 2012) ;
- De la progression du poste « Clients et comptes rattachés » de 8,6% à 282,3 MDhs ;

Le poste « État » devrait rester stable en valeur à environ 20,0 MDhs.

Sur la période 2011 – 2012, la ventilation des stocks se présente ainsi comme suit :

Tableau 65 Évolution et ventilation des stocks de Capep entre 2010 et 2012

Dhs	2010	2011e	Δ 10/11	2012p	Δ 11/12	TCAM
Matières et fournitures consommables	11 469	12 969	13,08%	13 869	6,94%	9,97%
Produits en cours	13 689	14 189	3,65%	15 189	7,05%	5,34%
Total stock	25 158	27 158	7,95%	29 058	7,00%	7,47%

Source: Capep

IV.2.3. Évolution prévisionnelle du financement permanent

Tableau 66 Évolution du financement permanent prévisionnel de Capep entre 2010 et 2012

En KDhs	2010	2011e	Δ 10/11	2012p	Δ 11/12	TCAM 10/12
Capitaux propres hors résultat de l'année	38 551	43 097	11,79%	51 588	19,70%	15,68%
Résultat net	4 546	8 491	86,80%	10 329	21,64%	50,74%
Capitaux propres	43 097	51 588	19,70%	61 917	20,02%	19,86%
Emprunts obligataires	-	-	n/s	-	n/s	n/s
Autres dettes de financement	84	-	n/s	-	n/s	n/s
Dettes de financement	84	-	n/s	-	n/s	n/s
Financement permanent	43 181	51 588	19,47%	61 917	20,02%	19,75%

Source : Capep

En 2011, le financement permanent de Capep augmenterait de 19,5% passant de 43,2 MDhs en 2010 à 51,6 MDhs du fait de la hausse des capitaux propres grâce à une augmentation estimée du résultat net de 86,8% à 8,5 MDhs contre 4,5 MDhs pour l'année précédente.

En 2012, avec des capitaux propres en hausse de 19,7%, le financement permanent de Capep devrait s'établir à 61,9 MDhs (renforcement de la capacité bénéficiaire de la Société sur la période et absence de distribution de dividendes).

A noter qu'à compter du premier trimestre 2011, la Société ne devrait plus avoir d'endettement long terme.

IV.2.4. Évolution prévisionnelle du passif circulant

Tableau 67 Évolution du passif circulant prévisionnel de Capep entre 2010 et 2012

En KDhs	2010	2011e	Δ 10/11	2012p	Δ 11/12	TCAM 10/12
Fournisseurs et comptes rattachés	74 611	90 574	21,40%	96 084	6,08%	13,48%
Personnel et organismes sociaux	3 552	4 781	34,62%	6 884	43,99%	39,23%
État	33 162	42 638	28,57%	44 012	3,22%	15,20%
Autres postes du passif circulant	8 017	1 833	-77,14%	1 843	0,55%	-52,06%
Passif circulant	119 342	139 826	17,16%	148 824	6,43%	11,67%

Source : Capep

En 2011, le passif circulant passerait de 119,3 MDhs à 139,8 MDhs, soit un accroissement de 17,2% du fait :

- La hausse du poste « fournisseurs et comptes rattachés » de 21,4% à 90,6 MDhs suite au recours relativement plus important à la sous traitance (phase d'apprentissage) ;
- La hausse du poste État de 28,6% (TVA et IS) qui atteint 42,6 MDhs en fin de période.

En 2012, le passif circulant devrait s'établir à 148,8 MDhs. Cette hausse de 6,4% s'expliquerait par :

- La progression du poste « État » de 3,2% s'établissant à 44,0 MDhs ;
- La hausse des postes « Fournisseurs » et « Personnel et organismes sociaux » respectivement de 6,1% et 44,0%.

IV.2.5. Évolution prévisionnelle de l'équilibre financier

Tableau 68 Évolution de l'équilibre financier prévisionnel de Capep entre 2010 et 2012

En KDhs	2010	2011e	Δ 10/11	2012p	Δ 11/12	TCAM 10/12
Financement permanent	43 181	51 588	19,47%	61 917	20,02%	19,75%
Actif immobilisé	22 106	25 414	14,96%	29 434	15,82%	15,39%
Fonds de roulement	21 074	26 174	24,20%	32 483	24,10%	24,15%
Actif circulant	247 529	307 793	24,35%	332 150	7,91%	15,84%
Passif circulant	119 342	139 826	17,16%	148 824	6,43%	11,67%
Besoin en fonds de roulement	128 187	167 967	31,03%	183 327	9,14%	19,59%
Trésorerie nette	-107 113	-141 793	32,38%	-150 844	6,38%	18,67%

Source : Capep

Au terme de l'exercice 2011, le fonds de roulement de Capep devrait s'établir à 26,2 MDhs contre 21,1 MDhs en 2010, sous l'effet d'une hausse escomptée de l'actif immobilisé de 15,0% (financement des investissements par ressources propres à la Société) combinée à une hausse du financement permanent prévisionnel de 19,5% (aucune distribution de dividendes et renforcement de la capacité bénéficiaire).

Le besoin en fonds de roulement ressortirait cette année, quant à lui, à 168,0 MDhs en hausse de 31,0%. Cette augmentation s'explique par la progression de l'actif circulant (hausse du poste client).

Au final le déficit de trésorerie nette de Capep devrait passer de -107,1 MDhs en 2010 à -141,8 MDhs à fin 2011.

Concernant l'exercice 2012, le fonds de roulement de la société s'élèverait à 32,5 MDhs en progression de 24,1% suite à une hausse du financement permanent prévisionnel de 20,0% (amélioration de la capacité bénéficiaire de l'entreprise et absence de distribution de dividendes).

Le besoin en fonds de roulement augmenterait de 9,1% à 183,3 MDhs suite à une progression plus importante de l'actif circulant (+7,91%) par rapport au passif circulant (+6,43%).

Ainsi, le BFR progresse de 9,14% au cours de l'année 2012 et atteint 183,3 MDhs, induisant ainsi un déficit de la trésorerie nette qui devrait se creuser pour s'établir à -150,8 MDhs contre -141,8 MDhs pour l'année d'avant.

PARTIE VIII. FACTEURS DE RISQUE

I. Risque concurrentiel

Au niveau national, le développement de l'immobilier et des importants projets d'infrastructures lancés par l'État marocain (programme autoroutier, infrastructures hydrauliques, etc.) ainsi que l'absence de barrières à l'entrée et les perspectives de profit avantageuses qu'offre le secteur a eu, et continue d'avoir pour effet d'attirer de nombreux opérateurs. Ces derniers cherchent à remporter des marchés et à acquérir des références au plus vite, en soumissionnant à des marchés à faible valeur ajoutée et à des niveaux d'offres financières relativement bas.

Fort d'une expérience de plus de 20 ans dans le domaine, la société Capep bénéficie d'une solide expertise dans l'ensemble des domaines d'activité et de références de premier rang lui permettant de se différencier nettement de la concurrence. Par ailleurs, la Société se positionne actuellement sur des projets à haute valeur ajoutée et plus rémunérateurs. Ces chantiers, à fort degré de difficulté nécessitent une grande qualification de la main d'œuvre dont dispose actuellement Capep se démarquant ainsi de la concurrence.

II. Risque d'exploitation au niveau des chantiers

Compte tenu de la nature de l'activité de la Société, il existe des risques importants dans le cadre de la réalisation des travaux (creusement de galerie, etc.). Ces risques peuvent non seulement avoir un impact sur la bon déroulement des travaux (retard dans la réalisation pouvant entraîner des pénalités financières pour Capep) mais également sur les personnes (en cas de survenance d'un accident corporel à titre d'exemple).

Ces risques sont maîtrisés au niveau de la Société qui met tout en œuvre afin de garantir la sécurité de son personnel sur les chantiers. En effet, Capep dispose d'un personnel permanent expérimenté et a instauré une politique de sécurité stricte.

Par ailleurs, le suivi des chantiers et des travaux se fait de manière récurrente et extrêmement détaillée afin d'éviter tout dérapage au niveau des délais. Ce suivi est assuré non seulement par la Direction Production mais également par la Direction Générale de la Société.

Enfin, la Société peut également subir un certain décalage en termes de délais de réalisation et de coûts compte tenu des intempéries climatiques. Cependant, pendant la période hivernale, le management de Capep tente de se préparer au mieux à ces aléas climatiques en protégeant au maximum les installations et les travaux.

III. Risque de dépendance par rapport à un client

En tant que société commerciale, la société Capep serait exposée à un risque de contrepartie, lié à son portefeuille de clients si l'un d'entre eux représentait une part significative dans le chiffre d'affaires de la Société.

Il apparaît ainsi qu'à la fin de l'exercice 2010, l'Office National de l'Eau Potable compte pour près de 29% dans le chiffre d'affaires de la Société. De plus, l'activité de Capep est concentrée autour d'un nombre réduit d'opérateurs (publics et privés) puisque les cinq premiers clients de la Société représentent 83,5% du chiffre d'affaires global à fin 2010.

Cependant, il est à préciser que la Société jouit de relations historiques avec un certain nombre de ses clients (ONEP, etc.) limitant ainsi les risques de conflits ou d'un abus de position dominante et facilitant les échanges au quotidien (traitement des demandes / réclamations, etc.). Par ailleurs, certains des clients importants de Capep présentent un profil de risque de solvabilité limité puisqu'ils peuvent être assimilés à un risque étatique (risque souverain) avec un faible risque de défaut de paiement.

Enfin, malgré une relative dépendance vis-à-vis d'un nombre réduit d'opérateurs, cette concentration clientèle ne se reflète pas au niveau du nombre de projets octroyés. En effet, en ce qui concerne le client ONEP, le volume d'affaires qui est réalisé par Capep est dilué sur plusieurs projets, limitant ainsi ce risque de dépendance à un seul projet.

Consciente que cette situation pourrait lui être défavorable, la société Capep cherche à diversifier sa base clientèle et en multipliant les soumissions aux appels d'offres.

IV. Risque lié à la nature des clients

Compte tenu de la nature de son activité, la société Capep collabore régulièrement avec les entreprises publiques et para publiques. Ainsi, le secteur public, à travers l'Office National de l'Eau Potable et les différentes régies autonomes, concentre ainsi en moyenne 72,6% du chiffre d'affaires de la Société sur les trois dernières années. Cette prépondérance du secteur public est justifiée par la nature des investissements et des travaux à réaliser (pose de conduite d'adduction, construction de galeries souterraines, réalisation de station d'épuration des eaux usées) qui concerne davantage les organismes publics que les entreprises privées.

Cependant, un contexte économique relativement difficile pour l'économie marocaine, un certain nombre d'opérateurs pourraient différer leurs investissements, induisant ainsi une perte de marché pour la société Capep. Cependant, malgré les incertitudes économiques et compte tenu de la nature stratégique des investissements à réaliser (eau potable, assainissement, etc.) et leur impact sur la vie quotidienne des marocains, il est difficile de concevoir un report (voir une annulation) de l'ensemble des chantiers structurants sur lesquels intervient la Société actuellement.

V. Risque de dépendance vis-à-vis d'un fournisseur

Les fournisseurs de fer, béton et agrégats représentent en 2010 39,5% des achats de la société Capep. Cette prépondérance s'explique naturellement par le recours à ces matériaux pour la réalisation des ouvrages et des travaux.

Au 31 décembre 2010, les dix principaux fournisseurs représentent 56,5% des achats, illustrant une relative concentration au niveau des achats. Cette part atteint 67,4% des achats à fin 2008, démontrant ainsi la volonté de la Société d'élargir la base de fournisseurs afin de réduire son risque de dépendance.

La Société cherche également à diversifier sa base de fournisseurs en systématisant le recours à des fournisseurs locaux/régionaux facilitant ainsi le processus d'approvisionnement au niveau des chantiers éloignés. En effet, chaque chantier s'approvisionne auprès des fournisseurs de la région, limitant le risque de rupture d'approvisionnement.

VI. Risque de renchérissement des matières premières

La hausse constatée du prix des intrants (fer, béton, agrégats, ciment, etc.) depuis quelques années oblige la société Capep à impacter ces hausses sur son offre financière globale dans le cadre des soumissions aux appels d'offres. Cependant, dans la mesure où certains marchés peuvent durer plus de 12 mois et que le prix des prestations est fixé contractuellement préalablement au début des travaux, une hausse soudaine et importante des prix des intrants pourrait négativement impacter la rentabilité et la profitabilité de la Société. En effet, les prix des travaux étant déterminés sur la base d'un référentiel des prix des intrants précis, toute hausse pourrait diminuer (voir détruire) la marge de la Société.

Cependant, dans le cadre de contrats de prestations de travaux avec des opérateurs publics, des clauses de révisions tarifaires sont prévues par le Cahier des Clauses Administratives Générales en cas de hausse importante des prix des matières premières. Ainsi, une revalorisation de la prestation pourrait être demandée par Capep si un tel événement survenait.

VII. Risque d'indisponibilité de compétences en ressources humaines

Eu égard à la nature de son activité, Capep a constamment besoin de profils experts et confirmés. Or, le marché marocain est conjonctuellement déficitaire en termes d'ingénieurs et de cadres. Capep est ainsi confrontée au risque de dégradation de son efficacité opérationnelle et son processus de recrutement peut être altéré en raison de l'inadéquation de l'offre disponible sur le marché de l'emploi avec ses besoins en compétences locales. Afin de faire face à ce risque, plusieurs mesures ont été prises par la Société, dont :

- L'adoption d'une démarche structurée de transfert de compétences entre les employés titulaires de Capep et les nouvelles recrues ;
- L'anticipation et l'optimisation des recrutements.

D'autre part, des mesures ont été mises en place à l'échelle nationale par le Ministère de l'Éducation Nationale en vue de doubler le nombre d'ingénieurs formés chaque année.

Enfin, afin d'illustrer le climat et l'environnement de travail dans lequel évolue les salariés de Capep, il est à préciser que la seniorité de l'effectif de Capep se traduit également par un niveau d'expérience et d'ancienneté élevé. En effet, près de 77% de l'effectif permanent de la Société à plus de 5 ans d'ancienneté en interne. Ce taux se justifie par la politique sociale et l'environnement de travail instauré par le management de la Société, favorisant ainsi une certaine stabilité des effectifs

VIII. Risque de conflit social

A ce jour la société Capep n'a connu aucun conflit social et aucun jour de grève n'a été constaté depuis sa création.

Le strict respect par la direction de Capep de la législation marocaine du travail au Maroc, ainsi que les conditions de rémunération attractive dont bénéficient les employés, limitent la probabilité d'occurrence d'un tel risque.

PARTIE IX. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement du présent Dossier d'Information, la société CAPEP a fait l'objet d'un contrôle fiscal au titre des exercices 2002 à 2005. La société a contesté les redressements notifiés, l'affaire est pendante devant la commission nationale du recours fiscal, les redressements à ce jour ne sont toujours pas définitivement arrêtés.

A ce stade, il est difficile de déterminer l'issue finale de ce contrôle fiscal, ni d'apprécier son impact éventuel sur les comptes arrêtés au 31/12/2010.

Le contrôle fiscal a pour objet le redressement des déclarations de Capep pour les exercices Fiscaux (2002, 2003, 2004 et 2005) en matière de :

- Impôts sur les sociétés :
 - ✓ Redressement du chiffre d'affaires : ce redressement a été abandonné par la CNRF (Commission Nationale du Recours Fiscal) ;
 - ✓ Excédent d'amortissement sur matériel et outillage (15% au lieu de 10%) ;
 - ✓ Excédent d'amortissement du matériel de transport (25% au lieu de 20%). Concernant les amortissements, la pratique dans le secteur de BTP est d'appliquer des taux supérieurs à ceux admis fiscalement, étant donnée l'utilisation du matériel dans des conditions extrêmes.
- Retenue à la source / TPA (Cet impôt n'est entré en vigueur qu'en 2006) ;
- I.G.R. S/ Revenus salariaux (l'inspecteur fiscal a considéré les frais de déplacement comme des avantages en nature, la CNRF a accepté 50% de ces frais (CAPEP conteste le reliquat)) ;
- T.V.A. : concerne la déductibilité de TVA de quelques Factures.

Les dates de notifications relatives à ce contrôle fiscal se déclinent comme suit :

- Réponse CNRF : 08/03/2011 ;
- Émission des avis : 31/08/2011 reçus le 06/09/2011.

Enfin, le montant global des avis (montant global des redressements et des pénalités) s'établit un maximum de 6,1 MDhs au 31/08/2011.

PARTIE X. ANNEXES

I. Données comptables et financières sociales de CAPEP

I.1. Indication des méthodes d'évaluation appliquées par l'entreprise – comptes sociaux

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE	
I. ACTIF IMMOBILISE	
A. EVALUATION DE L'ENTREPRISE	
1. Immobilisations en non-valeur	Valeur nominale
2. Immobilisations incorporelles	Valeur nominale
3. Immobilisations corporelles	Valeur nominale
4. Immobilisations financières	Valeur nominale
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'amortissement	Linéaire, taux normaux pratiqués
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Normale
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion – Actif	Normale
1. ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Stocks	Prix dernière livraison
2. Créances	La totalité de nos créances figurant au bilan au 31/12/2010 seront prochainement réglées
3. Titres et valeurs de placement	Montant nominal
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	
2. Méthodes de détermination des écarts de conversion – Actif	
2. FINANCEMENT PERMANENT	
1. Méthodes de réévaluation	Valeur nominale
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	
3. Dettes de financement permanent	
4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	
5. Méthodes de détermination des écarts de conversion – Passif	
3. PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
1. Dettes du passif circulant	Nous avons un redressement fiscal et nous attendons la délibération de la C.N.R.F
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion – Passif	Conversion des dettes en devises étrangères au cours du jour de clôture
4. TRESORERIE	
1. Trésorerie – Actif	Valeur nominale
2. Trésorerie – Passif	Valeur nominale
3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	

I.2. Bilans sociaux des trois derniers exercices
I.2.1. Bilan de l'exercice 2008 - Actif

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PREC.
	BRUT	AMORTIS.ET PROVIS.	NET	NET
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)				
. Frais préliminaires				
. 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)	36 514 801,30	16 284 844,41	20 229 956,89	19 380 046,84
. Terrains				
. Constructions				
. Installations techniques, matériel et outillage	27 178 712,31	11 714 803,21	15 463 909,10	14 933 624,56
. Matériel de transport	3 359 163,52	2 810 505,10	548 658,42	850 612,97
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	5 976 925,47	1 759 536,10	4 217 389,37	3 595 809,31
. Autres immobilisations corporelles				
. Immobilisations corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)				2 400,00
. Prêts immobilisés				
. Autres créances financières				
. Titres de participation				
. Autres titres immobilisés				2400,00
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)				
. Diminution des créances immobilisées				
. Augmentation des dettes de financement				
Total I (A+B+C+D+E)	36 514 801,30	16 284 844,41	20 229 956,89	19 382 446,84
STOCKS (F)	29 245 909,59	0,00	29 245 909,59	26 297 951,44
. Marchandises			0,00	
. Matières et fournitures consommables	16 948 652,16		16 948 652,16	17 467 640,16
. Produits en cours	12297257,43		12297257,43	8830311,28
. Produits intermédiaires et produits résiduels			0,00	
. Produits finis			0,00	
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	200 827 150,91	0,00	200 827 150,91	117 388 855,24
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	444 590,09		444 590,09	338 998,71
. Clients et comptes rattachés	167 586 890,53		167 586 890,53	91 650 385,84
. Personnel débiteur	178 683,55		178 683,55	180 666,82
. Etat débiteur	30 851 698,47		30 851 698,47	24 464 868,07
. Comptes d'associés débiteurs			0,00	
. Autres débiteurs	1 303 933,33		1 303 933,33	729 502,88
. Comptes de régularisation actif	461 354,94		461 354,94	24 432,92
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)				

Total II (F+G+H+I)	230 073 060,50	0,00	230 073 060,50	143 686 806,68
TRESORERIE-ACTIF				
. Chèques et valeurs à encaisser				
. Banque, TG et CCP	10 026,27		10 026,27	800 093,23
. Caisse, régies d'avances et accreditifs	84 748,46		84 748,46	30 714,42
Total III	94 774,73	0,00	94 774,73	830 807,65
TOTAL GENERAL (I+II+III)	266 682 636,53	16 284 844,41	250 397 792,12	163 900 061,17

I.2.2. Bilan de l'exercice 2008 - Passif

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
CAPITAUX PROPRES		
. Capital social ou personnel (1)	20 000 000,00	20 000 000,00
. moins: actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé		
dont versé		
. Prime d'émission, de fusion, d'apport		
. Ecart de réévaluation		
. Réserves légales	978 997,44	882 708,08
. Autres réserves	1 187 825,00	606 680,00
. Report à nouveau (2)	4 380 925,33	2 551 427,43
. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
. Résultat net de l'exercice (2)	4 084 209,74	2 506 932,26
Total des capitaux propres (A)	30 631 957,51	26 547 747,77
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0	816 620,00
. Subventions d'investissement		
. Provisions réglementées		816 620,00
DETTES DE FINANCEMENT (C)	1 829 913,81	3 154 309,69
. Emprunts obligataires		
. Autres dettes de financement	1 829 913,81	3 154 309,69
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES CHARGES (D)		
. Provisions pour risques		
. Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A + B + C + D + E)	32 461 871,32	30 518 677,46
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	112 219 045,04	73 005 013,45
. Fournisseurs et comptes rattachés	75 559 051,50	53 343 285,50
. Clients créditeurs, avances et acomptes	6133176,65	6 769 715,54
. Personnel	283 249,88	712 772,02
. Organismes sociaux	1 199 718,40	1 165 085,79
. Etat	27 507 812,01	9 394 503,61
. Comptes d'associés	30 000,00	292 712,66
. Autres créanciers	11 661,31	565 092,83
. Comptes de régularisation - Passif	1 494 375,29	761 845,50
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)		
TOTAL II (F+ G + H)	112 219 045,04	73 005 013,45
TRESORERIE - PASSIF		
. Crédits d'escompte	4 195 473,49	6 264 249,67
. Crédits de trésorerie	62 629 781,00	35 221 220,14

. Banques (Soldes créditeurs)	38 891 621,27	18 890 900,45
TOTAL III	105 716 875,76	60 376 370,26
TOTAL GENERAL I + II + III	250 397 792,12	163 900 061,17

I.2.3. Bilan de l'exercice 2009 - Actif

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PREC.
	BRUT	AMORTIS. ET PROVIS.	NET	NET
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	100 600,00	0,00	100 600,00	
. Frais préliminaires	100 600,00		100 600,00	
. Charges à répartir sur plusieurs exercices			0,00	
. Primes de remboursement des obligations			0,00	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	0,00	0,00	0,00	
. Immobilisations en recherche et développement			0,00	
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires			0,00	
. Fonds commercial			0,00	
. Autres immobilisations incorporelles			0,00	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	39 925 040,00	18 689 081,78	21 235 958,22	20 229 956,89
. Terrains				
. Constructions				
. Installations techniques, matériel et outillage	29 783 941,45	13 059 417,50	16 724 523,95	15 463 909,10
. Matériel de transport	3 407 749,18	3 111 054,77	296 694,41	548 658,42
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	6 733 349,37	2 518 609,51	4 214 739,86	4 217 389,37
. Autres immobilisations corporelles				
. Immobilisations corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	0,00	0,00	0,00	
. Prêts immobilisés			0,00	
. Autres créances financières			0,00	
. Titres de participation			0,00	
. Autres titres immobilisés			0,00	
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)				
. Diminution des créances immobilisées				
. Augmentation des dettes de financement				
Total I (A+B+C+D+E)	40 025 640,00	18 689 081,78	21 336 558,22	20 229 956,89
STOCKS (F)	30 043 736,08	0,00	30 043 736,08	29 245 909,59
. Marchandises			0,00	0,00
. Matières et fournitures consommables	15 992 785,28		15 992 785,28	16 948 652,16
. Produits en cours	14 050 950,80		14 050 950,80	12 297 257,43
. Produits intermédiaires et produits résiduels			0,00	0,00
. Produits finis			0,00	0,00
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	168 991 788,36	0,00	168 991 788,36	200 827 150,91
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes			0,00	444 590,09
. Clients et comptes rattachés	151 214 992,42		151 214 992,42	167 586 890,53
. Personnel débiteur	141 141,96		141 141,96	178 683,55
. Etat débiteur	12 722 812,72		12 722 812,72	30 851 698,47
. Comptes d'associés débiteurs	3 000 000,00		3 000 000,00	0,00
. Autres débiteurs	1 730 911,56		1 730 911,56	1 303 933,33
. Comptes de régularisation actif	181 929,70		181 929,70	461 354,94
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)				
Total II (F+G+H+I)	199 035 524,44	0,00	199 035 524,44	230 073 060,50
TRESORERIE-ACTIF				

. Chèques et valeurs à encaisser				
. Banque, TG et CCP	819 427,01		819 427,01	10 026,27
. Caisse, régies d'avances et accreditifs	87 012,44		87 012,44	84 748,46
Total III	906 439,45	0,00	906 439,45	94 774,73
TOTAL GENERAL (I+II+III)	239 967 603,89	18 689 081,78	221 278 522,11	250 397 792,12

I.2.4. Bilan de l'exercice 2009 - Passif

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
CAPITAUX PROPRES		
. Capital social ou personnel (1)	30 000 000,00	20 000 000,00
. moins: actionnaires, capital souscrit non appelé ...30 000 000,00		
Capital appelé		
dont versé ...27 000 000,00		
. Prime d'émission, de fusion, d'apport		
. Ecart de réévaluation		
. Réserves légales	1 142 376,93	978 997,44
. Autres réserves	2 004 445,00	1 187 825,00
. Report à nouveau (2)	1 485 135,58	4 380 925,33
. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
. Résultat net de l'exercice (2)	3 919 101,07	4 084 209,74
Total des capitaux propres (A)	38 551 058,58	30 631 957,51
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00	0
. Subventions d'investissement		
. Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENT (C)	587 036,22	1 829 913,81
. Emprunts obligataires		
. Autres dettes de financement	587 036,22	1 829 913,81
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES CHARGES (D)		
. Provisions pour risques		
. Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A + B + C + D + E)	39 138 094,80	32 461 871,32
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	83 893 913,15	112 219 045,04
. Fournisseurs et comptes rattachés	48 595 049,10	75 559 051,50
. Clients créditeurs, avances et acomptes	5 429 364,11	6133176,65
. Personnel	1 429 165,36	283 249,88
. Organismes sociaux	1 426 395,48	1 199 718,40
. Etat	24 773 901,01	27 507 812,01
. Comptes d'associés		30 000,00
. Autres créanciers	263 576,02	11 661,31
. Comptes de régularisation - Passif	1 976 462,07	1 494 375,29
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)		
TOTAL II (F+ G + H)	83 893 913,15	112 219 045,04
TRESORERIE - PASSIF		
. Crédits d'escompte	5 309 940,59	4 195 473,49
. Crédits de trésorerie	67 817 055,00	62 629 781,00

. Banques (Soldes créditeurs)	25 119 518,57	38 891 621,27
TOTAL III	98 246 514,16	105 716 875,76
TOTAL GENERAL I + II + III	221 278 522,11	250 397 792,12

I.2.5. Bilan de l'exercice 2010 - Actif

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PREC.
	BRUT	AMORTIS.ET PROVIS.	NET	NET
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	100 600,00	25 150,00	75 450,00	100 600,00
. Frais préliminaires	100 600,00	25 150,00	75 450,00	100 600,00
. Charges à répartir sur plusieurs exercices			0,00	0,00
. Primes de remboursement des obligations			0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	0,00	0,00	0,00	0,00
. Immobilisations en recherche et développement			0,00	0,00
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires			0,00	0,00
. Fonds commercial			0,00	0,00
. Autres immobilisations incorporelles			0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	44 582 980,30	22 552 092,10	22 030 888,20	21 235 958,22
. Terrains				
. Constructions				
. Installations techniques, matériel et outillage	33 124 866,31	15 833 836,00	17 291 030,31	16 724 523,95
. Matériel de transport	3 650 536,27	3 310 170,58	340 365,69	296 694,41
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	7 807 577,72	3 408 085,52	4 399 492,20	4 214 739,86
. Autres immobilisations corporelles				
. Immobilisations corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	0,00	0,00	0,00	0,00
. Prêts immobilisés			0,00	0,00
. Autres créances financières			0,00	0,00
. Titres de participation			0,00	0,00
. Autres titres immobilisés			0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)				
. Diminution des créances immobilisées				
. Augmentation des dettes de financement				
Total I (A+B+C+D+E)	44 683 580,30	22 577 242,10	22 106 338,20	21 336 558,22
STOCKS (F)	25 157 744,34	0,00	25 157 744,34	30 043 736,08
. Marchandises			0,00	0,00
. Matières et fournitures consommables	11 468 549,85		11 468 549,85	15 992 785,28
. Produits en cours	13 689 194,49		13 689 194,49	14 050 950,80
. Produits intermédiaires et produits résiduels			0,00	0,00
. Produits finis			0,00	0,00
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	222 371 449,59	0,00	222 371 449,59	168 991 788,36
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes			0,00	0,00
. Clients et comptes rattachés	203 355 627,00		203 355 627,00	151 214 992,42
. Personnel débiteur	190 865,86		190 865,86	141 141,96
. Etat débiteur	18 272 834,03		18 272 834,03	12 722 812,72
. Comptes d'associés débiteurs			0,00	3 000 000,00
. Autres débiteurs	397 343,21		397 343,21	1 730 911,56
. Comptes de régularisation actif	154 779,49		154 779,49	181 929,70
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)				
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)				
Total II (F+G+H+I)	247 529 193,93	0,00	247 529 193,93	199 035 524,44
TRESORERIE-ACTIF				

. Chèques et valeurs à encaisser				
. Banque, TG et CCP	366 535,53		366 535,53	819 427,01
. Caisse, régies d'avances et accreditifs	85 940,39		85 940,39	87 012,44
Total III	452 475,92	0,00	452 475,92	906 439,45
TOTAL GENERAL (I+II+III)	292 665 250,15	22 577 242,10	270 088 008,05	221 278 522,11

I.2.6. Bilan de l'exercice 2010 - Passif

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
CAPITAUX PROPRES		
. Capital social ou personnel (1)	30 000 000,00	30 000 000,00
. moins: actionnaires, capital souscrit non appelé ...30 000 000,00		
Capital appelé		
dont versé ...30 000 000,00		
. Prime d'émission, de fusion, d'apport		
. Ecart de réévaluation		
. Réserves légales	1 338 331,98	1 142 376,93
. Autres réserves	2 004 445,00	2 004 445,00
. Report à nouveau (2)	5 208 281,60	1 485 135,58
. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
. Résultat net de l'exercice (2)	4 545 579,83	3 919 101,07
Total des capitaux propres (A)	43 096 638,41	38 551 058,58
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00	0
. Subventions d'investissement		
. Provisions réglementées		
DETTES DE FINANCEMENT (C)	83 862,30	587 036,22
. Emprunts obligataires		
. Autres dettes de financement	83 862,30	587 036,22
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES CHARGES (D)		
. Provisions pour risques		
. Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A + B + C + D + E)	43 180 500,71	39 138 094,80
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	119 342 082,93	83 893 913,15
. Fournisseurs et comptes rattachés	74 610 866,39	48 595 049,10
. Clients créditeurs, avances et acomptes	6 140 144,36	5429364,11
. Personnel	1 820 694,43	1 429 165,36
. Organismes sociaux	1 730 808,07	1 426 395,48
. Etat	33 162 276,21	24 773 901,01
. Comptes d'associés		
. Autres créanciers	594 993,47	263 576,02
. Comptes de régularisation - Passif	1 282 300,00	1 976 462,07
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)		
TOTAL II (F+ G + H)	119 342 082,93	83 893 913,15
TRESORERIE - PASSIF		
. Crédits d'escompte	1 857 501,82	5 309 940,59
. Crédits de trésorerie	76 402 820,04	67 817 055,00

. Banques (Soldes créditeurs)	29 305 102,55	25 119 518,57
TOTAL III	107 565 424,41	98 246 514,16
TOTAL GENERAL I + II + III	270 088 008,05	221 278 522,11

I.3. Compte de produits et charges des trois derniers exercices
I.3.1. Compte de produits et charges de l'exercice 2008

NATURE	OPERATIONS		Totaux de l'exercice 3= 1 + 2	Totaux de l'exercice précédent 4
	Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
	1	2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
. Ventes de marchandises (en l'état)			0,00	7 094 761,91
. Ventes de biens et services produits	271 213 858,42		271 213 858,42	211 746 452,23
. Chiffre d'affaires	271 213 858,42		271 213 858,42	218 841 214,14
. Variation de stocks de produits (+-) (1)	3466946,15		3 466 946,15	4304310,01
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			0,00	
. Subventions d'exploitation			0,00	
. Autres produits d'exploitation			0,00	
. Reprises d'exploitation; transferts de charges			0,00	
Total I	274 680 804,57	0,00	274 680 804,57	223 145 524,15
CHARGES D'EXPLOITATION				
. Achats revendus (2) de marchandises			0,00	6 881 919,05
. Achats consommés (2) de matières et fournitures	168 407 672,00	143472,40	168 551 144,40	136 114 562,36
. Autres charges externes	46 507 752,58	-3 502,06	46 504 250,52	25 836 418,53
. Impôts et taxes	706 856,85		706 856,85	744 429,25
. Charges de personnel	46 184 630,95	12519,85	46 197 150,80	42 364 644,89
. Autres charges d'exploitation			0,00	264 563,00
. Dotations d'exploitation	3 237 643,18		3237643,18	3 203 210,63
Total II	265 044 555,56	152 490,19	265 197 045,75	215 409 747,71
RESULTAT D'EXPLOITATION III (I - II)			9 483 758,82	7 735 776,44
PRODUITS FINANCIERS				
. Produits des titres de partic. et autres titres immo.		910,00	910,00	212,76
. Gains de change			0,00	
. Intérêts et autres produits financiers			0,00	177 791,20
. Reprises financières; transferts de charges			0,00	
Total IV		910,00	910,00	178 003,96
CHARGES FINANCIERES				
. Charges d'intérêts	5 034 672,78		5 034 672,78	3 825 263,55
. Pertes de change	113 498,56		113 498,56	200 154,06
. Autres charges financières			0,00	2 031,12
. Dotations financières			0,00	
Total V	5 148 171,34		5 148 171,34	4 027 448,73
RESULTAT FINANCIER VI (IV - V)			-5 147 261,34	-3 849 444,77
RESULTAT COURANT VII (III + VI)			4 336 497,48	3 886 331,67
PRODUITS NON COURANTS				
. Produits des cessions d'immobilisations	275 000,01		275 000,01	50 000,00
. Subventions d'équilibre			0,00	
. Reprises sur subventions d'investissement			0,00	
. Autres produits non courants	484,95	426334,22	426 819,17	88 897,66
. Reprises non courantes; transferts de charges	816 620,00		816 620,00	581 145,00

Total VIII	1 092 104,96	426 334,22	1 518 439,18	720 042,66
<u>CHARGES NON COURANTES</u>				
. Valeurs nettes d'amortis. des immobilisations cédées	318 772,64		318 772,64	1 743,75
. Subventions accordées			0,00	
. Autres charges non courantes	1 009,28	965,00	1 974,28	59 835,32
. Dotations non courantes aux amortis.et provisions			0,00	816 620,00
Total IX	319 781,92	965,00	320 746,92	878 199,07
RESULTAT NON COURANT X (VIII - IX)			1 197 692,26	-158 156,41
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +- X)			5 534 189,74	3 728 175,26
IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 449 980,00		1 449 980,00	1 221 243,00
RESULTAT NET XIII (XI - XII)			4 084 209,74	2 506 932,26
TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			276 200 153,75	224 043 570,77
TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			272 115 944,01	221 536 638,51
RESULTAT NET (Total Produits - Total charges)			4 084 209,74	2 506 932,26

I.3.2. Compte de produits et charges de l'exercice 2009

NATURE	OPERATIONS		Totaux de l'exercice 3= 1 + 2	Totaux de l'exercice précédent 4,00
	Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
	1,00	2,00		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
. Ventes de marchandises (en l'état)			0,00	0,00
. Ventes de biens et services produits	285 507 120,25	30 000,00	285 537 120,25	271 213 858,42
. Chiffre d'affaires	285 507 120,25	30 000,00	285 537 120,25	271 213 858,42
. Variation de stocks de produits (+-) (1)	1 753 693,37		1 753 693,37	3 466 946,15
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			0,00	0,00
. Subventions d'exploitation			0,00	0,00
. Autres produits d'exploitation			0,00	0,00
. Reprises d'exploitation; transferts de charges			0,00	0,00
Total I	287 260 813,62	30 000,00	287 290 813,62	274 680 804,57
CHARGES D'EXPLOITATION				
. Achats revendus (2) de marchandises			0,00	0,00
. Achats consommés (2) de matières et fournitures	167 962 071,18	70 846,69	168 032 917,87	168 551 144,40
. Autres charges externes	47 288 252,01	99,00	47 288 351,01	46 504 250,52
. Impôts et taxes	710 288,18	4 400,00	714 688,18	706 856,85
. Charges de personnel	55 558 911,90		55 558 911,90	46 197 150,80
. Autres charges d'exploitation			0,00	0,00
. Dotations d'exploitation	3 554 945,76		3 554 945,76	3 237 643,18
Total II	275 074 469,03	75 345,69	275 149 814,72	265 197 045,75
RESULTAT D'EXPLOITATION III (I - II)			12 140 998,90	9 483 758,82
PRODUITS FINANCIERS				
. Produits des titres de partic. et autres titres immo.			0,00	910,00
. Gains de change			0,00	0,00
. Intérêts et autres produits financiers			0,00	0,00
. Reprises financières; transferts de charges			0,00	0,00
Total IV		0,00	0,00	910,00
CHARGES FINANCIERES				
. Charges d'intérêts	6 038 932,85		6 038 932,85	5 034 672,78
. Pertes de change	4 996,05		4 996,05	113 498,56
. Autres charges financières			0,00	0,00
. Dotations financières			0,00	0,00
Total V	6 043 928,90		6 043 928,90	5 148 171,34
RESULTAT FINANCIER VI (IV - V)			-6 043 928,90	-5 147 261,34
RESULTAT COURANT VII (III + VI)			6 097 070,00	4 336 497,48
PRODUITS NON COURANTS				
. Produits des cessions d'immobilisations	220 000,00		220 000,00	275 000,01
. Subventions d'équilibre			0,00	0,00
. Reprises sur subventions d'investissement			0,00	0,00
. Autres produits non courants	3 891,02	164 892,89	168 783,91	426 819,17
. Reprises non courantes; transferts de charges			0,00	816 620,00
Total VIII	223 891,02	164 892,89	388 783,91	1 518 439,18
CHARGES NON COURANTES				

. Valeurs nettes d'amortis. des immobilisations cédées	851 134,96		851 134,96	318 772,64
. Subventions accordées			0,00	0,00
. Autres charges non courantes	2 597,88		2 597,88	1 974,28
. Dotations non courantes aux amortis.et provisions			0,00	0,00
Total IX	853 732,84	0,00	853 732,84	320 746,92
RESULTAT NON COURANT X (VIII - IX)			-464 948,93	1 197 692,26
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +- X)			5 632 121,07	5 534 189,74
IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 713 020,00		1 713 020,00	1 449 980,00
RESULTAT NET XIII (XI - XII)			3 919 101,07	4 084 209,74
TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			287 679 597,53	276 200 153,75
TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			283 760 496,46	272 115 944,01
RESULTAT NET (Total Produits - Total charges)			3 919 101,07	4 084 209,74

I.3.3. Compte de produits et charges de l'exercice 2010

NATURE	OPERATIONS		Totaux de l'exercice 3= 1 + 2	Totaux de l'exercice précédent 4
	Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
	1	2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
. Ventes de marchandises (en l'état)			0,00	0,00
. Ventes de biens et services produits	318 619 568,86		318 619 568,86	285 537 120,25
. Chiffre d'affaires	318 619 568,86	0,00	318 619 568,86	285 537 120,25
. Variation de stocks de produits (+-) (1)	-361 756,31		-361 756,31	1 753 693,37
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			0,00	0,00
. Subventions d'exploitation			0,00	0,00
. Autres produits d'exploitation			0,00	0,00
. Reprises d'exploitation; transferts de charges			0,00	0,00
Total I	318 257 812,55	0,00	318 257 812,55	287 290 813,62
CHARGES D'EXPLOITATION				
. Achats revendus (2) de marchandises			0,00	0,00
. Achats consommés (2) de matières et fournitures	193 528 103,00		193 528 103,00	168 032 917,87
. Autres charges externes	45 917 605,26		45 917 605,26	47 288 351,01
. Impôts et taxes	437 366,36		437 366,36	714 688,18
. Charges de personnel	62 626 660,56	29 957,25	62 656 617,81	55 558 911,90
. Autres charges d'exploitation			0,00	0,00
. Dotations d'exploitation	3 888 489,38		3 888 489,38	3 554 945,76
Total II	306 398 224,56	29 957,25	306 428 181,81	275 149 814,72
RESULTAT D'EXPLOITATION III (I - II)			11 829 630,74	12 140 998,90
PRODUITS FINANCIERS				
. Produits des titres de partic. et autres titres immo.			0,00	0,00
. Gains de change			0,00	0,00
. Intérêts et autres produits financiers			0,00	0,00
. Reprises financières; transferts de charges			0,00	0,00
Total IV		0,00	0,00	0,00
CHARGES FINANCIERES				
. Charges d'intérêts	5 546 582,63		5 546 582,63	6 038 932,85
. Pertes de change	-1 333,88		-1 333,88	4 996,05
. Autres charges financières			0,00	0,00
. Dotations financières			0,00	0,00
Total V	5 545 248,75		5 545 248,75	6 043 928,90
RESULTAT FINANCIER VI (IV - V)			-5 545 248,75	-6 043 928,90
RESULTAT COURANT VII (III + VI)			6 284 381,99	6 097 070,00
PRODUITS NON COURANTS				
. Produits des cessions d'immobilisations	44 750,00		44 750,00	220 000,00
. Subventions d'équilibre			0,00	0,00
. Reprises sur subventions d'investissement			0,00	0,00
. Autres produits non courants	180 881,83		180 881,83	168 783,91
. Reprises non courantes; transferts de charges			0,00	0,00
Total VIII	225 631,83	0,00	225 631,83	388 783,91
CHARGES NON COURANTES				

. Valeurs nettes d'amortis. des immobilisations cédées	885,94		885,94	851 134,96
. Subventions accordées			0,00	0,00
. Autres charges non courantes	2 603,05		2 603,05	2 597,88
. Dotations non courantes aux amortis.et provisions			0,00	0,00
Total IX	3 488,99	0,00	3 488,99	853 732,84
RESULTAT NON COURANT X (VIII - IX)			222 142,84	-464 948,93
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +- X)			6 506 524,83	5 632 121,07
IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 960 945,00		1 960 945,00	1 713 020,00
RESULTAT NET XIII (XI - XII)			4 545 579,83	3 919 101,07
TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			318 483 444,38	287 679 597,53
TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			313 937 864,55	283 760 496,46
RESULTAT NET (Total Produits - Total charges)			4 545 579,83	3 919 101,07

I.4. Tableau de financement des trois derniers exercices

I.4.1. Tableau de financement de l'exercice 2008

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN				
	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variations (a - b)	
			Emplois	Ressources
1 * Financement Permanent	32 461 871,32	30 518 677,46		1 943 193,86
2 * moins actif immobilisé	20 229 956,89	19 382 446,84		847 510,05
3 * FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	12 231 914,43	11 136 230,62	0,00	1 095 683,81
4 * Actif circulant	230 073 060,50	143 686 806,68	86 386 253,82	
5 * Moins Passif circulant	112 219 045,04	73 005 013,45	39 214 031,59	
6 * BESOIN DE FINANCEMENT (4-5) (B)	117 854 015,46	70 681 793,23	47 172 222,23	0,00
7 * TRÉSORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) (A)-(B)	-105 622 101,03	-59 545 562,61		

II. EMPLOIS ET RESSOURCES				
	EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		6 549 005,55		5 897 361,64
. Capacité d'autofinancement		6 549 005,55		5 897 361,64
. Distributions de bénéfices				
CESSIONS ET RÉDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		277 400,01		50 000,00
. Cessions d'immobilisations incorporelles				
. Cessions d'immobilisations corporelles		275 000,01		50 000,00
. Cessions d'immobilisations financières		2 400,00		
. Récupérations sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS (C)		0,00		0,00
. Augmentation de capital, apports				
. Subventions d'investissements				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				839 042,82
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		6 826 405,56		6 786 404,46
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	4 406 325,87		4 134 860,35	
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles				
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	4 406 325,87		4 134 303,10	
. Acquisitions d'immobilisations financières			557,25	
. Augmentations des créances immobilisées				
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENTS (G)	1 324 395,88			
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	5 730 721,75		4 134 860,35	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	47 172 222,23		8 628 540,63	
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE		46 076 538,42	-597 699,52	
TOTAL GENERAL	52 902 943,98	52 902 943,98	6 786 404,46	6 786 404,46

I.4.2. Tableau de financement de l'exercice 2009

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN			Variations (a - b)	
	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Emplois	Ressources
1 * Financement Permanent	39 138 094,80	32 461 871,32		6 676 223,48
2 * moins actif immobilisé	21 336 558,22	20 229 956,89		1 106 601,33
3 * FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	17 801 536,58	12 231 914,43	0,00	5 569 622,15
4 * Actif circulant	199 035 524,44	230 073 060,50	-31 037 536,06	
5 * Moins Passif circulant	83 893 913,15	112 219 045,04		-28 325 131,89
6 * BESOIN DE FINANCEMENT (4-5) (B)	115 141 611,29	117 854 015,46		2 712 404,17
7 * TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) (A)-(B)	-97 340 074,71	-105 622 101,03	8 282 026,32	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		8 105 181,79		6 549 005,55
. Capacité d'autofinancement		8 105 181,79		6 549 005,55
. Distributions de bénéfices				
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		329 000,85		277 400,01
. Cessions d'immobilisations incorporelles				
. Cessions d'immobilisations corporelles		220 000,00		275 000,01
. Cessions d'immobilisations financières		109 000,85		2 400,00
. Récupérations sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (C)		0,00		0,00
. Augmentation de capital, apports				
. Subventions d'investissements				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		4 000 000,00		
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		12 434 182,64		6 826 405,56
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	5 621 682,90		4 406 325,87	
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles	100 600,00			
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	5 521 082,90		4 406 325,87	
. Acquisitions d'immobilisations financières				
. Augmentations des créances immobilisées				
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENTS (G)	1 242 877,59		1 324 395,88	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	6 864 560,49		5 730 721,75	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	0,00	2 712 404,17	47 172 222,23	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	8 282 026,32			46 076 538,42
TOTAL GENERAL	15 146 586,81	15 146 586,81	52 902 943,98	52 902 943,98

I.4.3. Tableau de financement de l'exercice 2010

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN		Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variations (a - b)	
				Emplois	Ressources
1 *	Financement Permanent	43 180 500,71	39 138 094,80		4 042 405,91
2 *	moins actif immobilisé	22 106 338,20	21 336 558,22	769 779,98	
3 *	FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	21 074 162,51	17 801 536,58		3 272 625,93
4 *	Actif circulant	247 529 193,93	199 035 524,44	48 493 669,49	
5 *	Moins Passif circulant	119 342 082,93	83 893 913,15		35 448 169,78
6 *	BESOIN DE FINANCEMENT (4-5) (B)	128 187 111,00	115 141 611,29	13 045 499,71	
7 *	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) (A)-(B)	-107 112 948,49	-97 340 074,71		9 772 873,78

II. EMPLOIS ET RESSOURCES		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
	AUTOFINANCEMENT (A)		8 390 205,15		8 105 181,79
	. Capacité d'autofinancement		8 390 205,15		8 105 181,79
	. Distributions de bénéfices				
	CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		44 750,00		329 000,85
	. Cessions d'immobilisations incorporelles				
	. Cessions d'immobilisations corporelles		44 750,00		220 000,00
	. Cessions d'immobilisations financières				
	. Récupérations sur créances immobilisées				109 000,85
	AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (C)		0,00		4 000 000,00
	. Augmentation de capital, apports				4 000 000,00
	. Subventions d'investissements				
	AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
	TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		8 434 955,15		12 434 182,64
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
	ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	4 659 155,30		5 621 682,90	
	. Acquisitions d'immobilisations incorporelles			100 600,00	
	. Acquisitions d'immobilisations corporelles	4 659 155,30		5 521 082,90	
	. Acquisitions d'immobilisations financières				
	. Augmentations des créances immobilisées				
	REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES (F)				
	REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENTS (G)	503 173,92		1 242 877,59	
	EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
	TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	5 162 329,22		6 864 560,49	
	III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	13 045 499,71	0,00		
	IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		9 772 873,78		4 065 844,90
	TOTAL GENERAL	18 207 828,93	18 207 828,93	9 197 397,15	9 197 397,15

I.5. État des soldes de gestion des trois derniers exercices

I.5.1. État des soldes de gestion de l'exercice 2008

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)		EXERCICE	EXERCICE PREC.
1	Ventes des marchandises (en l'état)		7 094 761,91
2	- Achats revendus de marchandises		6 881 919,05
	= Marge brute sur ventes en l'état	0,00	212 842,86
	+ Production de l'exercice : (3+4+5)	274 680 804,57	216 050 762,24
3	. Ventes de biens et services produits	271 213 858,42	211 746 452,23
4	. Variations stock de produits	3466946,15	4304310,01
5	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
	- Consommation de l'exercice : (6+7)	215 055 394,92	161 950 980,89
6	. Achats consommés de matières et fournitures	168 551 144,40	136 114 562,36
7	. Autres charges externes	46 504 250,52	25 836 418,53
	= Valeur Ajoutée (I+II-III)	59 625 409,65	54 312 624,21
8	+ Subventions d'exploitation		
9	- Impôts et taxes	706 856,85	744 429,25
10	- Charges de personnel	46 197 150,80	42 364 644,89
	= Excédent brut d'exploitation (EBE)	12 721 402,00	11 203 550,07
	= ou Insuffisance brute d'exploitation (IBE)		
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation		264 563,00
13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges		
14	- Dotations d'exploitation	3 237 643,18	3 203 210,63
	= Résultat d'exploitation (+ ou -)	9 483 758,82	7 735 776,44
	+/- Résultat financier	-5 147 261,34	-3 849 444,77
	= Résultat courant (+ ou -)	4 336 497,48	3 886 331,67
	+/- Résultat non courant	1 197 692,26	-158 156,41
15	- Impôts sur les résultats	1 449 980,00	1 221 243,00
	= Résultat Net de l'Exercice (+ ou -)	4 084 209,74	2 506 932,26

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) – AUTOFINANCEMENT			
1	Résultat net de l'exercice :		
	. Bénéfice +	4 084 209,74	2 506 932,26
	. Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation (1)	3 237 643,18	3 203 210,63
3	+ Dotations financières (1)	0,00	0,00
4	+ Dotations non courantes (1)	0,00	816 620,00
5	- Reprises d'exploitation (2)	0,00	0,00
6	- Reprises financières (2)	0	0
7	- Reprises non courantes (2) (3)	816 620,00	581 145,00
8	- Produits des cessions d'immobilisations	275 000,01	50 000,00
9	+ Valeurs Nettes d'Amortissement des immobilisations cédées	318 772,64	1 743,75
	CAPACITE D' AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	6 549 005,55	5 897 361,64
10	- Distributions de bénéfices		
	AUTOFINANCEMENT	6 549 005,55	5 897 361,64

I.5.2. État des soldes de gestion de l'exercice 2009

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)		EXERCICE	EXERCICE PREC.
1	Ventes des marchandises (en l'état)		
2	- Achats revendus de marchandises		
	= Marge brute sur ventes en l'état	0,00	0,00
	+ Production de l'exercice : (3+4+5)	287 290 813,62	274 680 804,57
3	. Ventes de biens et services produits	285 537 120,25	271 213 858,42
4	. Variations stock de produits	1753693,37	3466946,15
5	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
	- Consommation de l'exercice : (6+7)	215 321 268,88	215 055 394,92
6	. Achats consommés de matières et fournitures	168 032 917,87	168 551 144,40
7	. Autres charges externes	47 288 351,01	46 504 250,52
	= Valeur Ajoutée (I+II-III)	71 969 544,74	59 625 409,65
8	+ Subventions d'exploitation		
9	- Impôts et taxes	714 688,18	706 856,85
10	- Charges de personnel	55 558 911,90	46 197 150,80
	= Excédent brut d'exploitation (EBE)	15 695 944,66	12 721 402,00
	= ou Insuffisance brute d'exploitation (IBE)		
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation		
13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges		
14	- Dotations d'exploitation	3 554 945,76	3 237 643,18
	= Résultat d'exploitation (+ ou -)	12 140 998,90	9 483 758,82
	+/- Résultat financier	-6 043 928,90	-5 147 261,34
	= Résultat courant (+ ou -)	6 097 070,00	4 336 497,48
	+/- Résultat non courant	-464 948,93	1 197 692,26
15	- Impôts sur les résultats	1 713 020,00	1 449 980,00
	= Résultat Net de l'Exercice (+ ou -)	3 919 101,07	4 084 209,74

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) – AUTOFINANCEMENT			
1	Résultat net de l'exercice :		
	. Bénéfice +	3 919 101,07	4 084 209,74
	. Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation (1)	3 554 945,76	3 237 643,18
3	+ Dotations financières (1)	0,00	0,00
4	+ Dotations non courantes (1)	0,00	0,00
5	- Reprises d'exploitation (2)	0,00	0,00
6	- Reprises financières (2)	0	0
7	- Reprises non courantes (2) (3)	0,00	816 620,00
8	- Produits des cessions d'immobilisations	220 000,00	275 000,01
9	+ Valeurs Nettes d'Amortissement des immobilisations cédées	851 134,96	318 772,64
	CAPACITE D' AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	8 105 181,79	6 549 005,55
10	- Distributions de bénéfices		
	AUTOFINANCEMENT	8 105 181,79	6 549 005,55

I.5.3. État des soldes de gestion de l'exercice 2010

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)		EXERCICE	EXERCICE PREC.
1	Ventes des marchandises (en l'état)		
2	- Achats revendus de marchandises		
	= Marge brute sur ventes en l'état	0,00	0,00
	+ Production de l'exercice : (3+4+5)	318 257 812,55	287 290 813,62
3	. Ventes de biens et services produits	318 619 568,86	285 537 120,25
4	. Variations stock de produits	-361 756,31	175 369,37
5	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		
	- Consommation de l'exercice : (6+7)	239 445 708,26	215 321 268,88
6	. Achats consommés de matières et fournitures	193 528 103,00	168 032 917,87
7	. Autres charges externes	45 917 605,26	47 288 351,01
	= Valeur Ajoutée (I+II-III)	78 812 104,29	71 969 544,74
8	+ Subventions d'exploitation		
9	- Impôts et taxes	437 366,36	714 688,18
10	- Charges de personnel	62 656 617,81	55 558 911,90
	= Excédent brut d'exploitation (EBE)	15 718 120,12	15 695 944,66
	= ou Insuffisance brute d'exploitation (IBE)		
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation		
13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges		
14	- Dotations d'exploitation	3 888 489,38	3 554 945,76
	= Résultat d'exploitation (+ ou -)	11 829 630,74	12 140 998,90
	+/- Résultat financier	-5 545 248,75	-6 043 928,90
	= Résultat courant (+ ou -)	6 284 381,99	6 097 070,00
	+/- Résultat non courant	222 142,84	-464 948,93
15	- Impôts sur les résultats	1 960 945,00	1 713 020,00
	= Résultat Net de l'Exercice (+ ou -)	4 545 579,83	3 919 101,07

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) – AUTOFINANCEMENT			
1	Résultat net de l'exercice :		
	. Bénéfice +	4 545 579,83	3 919 101,07
	. Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation (1)	3 888 489,38	3 554 945,76
3	+ Dotations financières (1)	0,00	0,00
4	+ Dotations non courantes (1)	0,00	0,00
5	- Reprises d'exploitation (2)	0,00	0,00
6	- Reprises financières (2)	0	0
7	- Reprises non courantes (2) (3)	0,00	0,00
8	- Produits des cessions d'immobilisations	44 750,00	220 000,00
9	+ Valeurs Nettes d'Amortissement des immobilisations cédées	885,94	851 134,96
	CAPACITE D' AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	8 390 205,15	8 105 181,79
10	- Distributions de bénéfices		
	AUTOFINANCEMENT	8 390 205,15	8 105 181,79

I.6. État des dérogations (A2) de l'exercice 2010

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	NEANT

I.7. État des changements de méthode (A3) de l'exercice 2010

INDICATION DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

I.8. Tableau des immobilisations (B2) de l'exercice 2010

NATURE	MONTANT BRUT	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT
	DEBUT EXERCICE	Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	BRUT
	2009	2010						FIN EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON VALEURS	100 600,00							100 600,00
. Frais préliminaires	100 600,00							100 600,00
. Charges à répartir sur plusieurs exercices								
. Primes de remboursement des obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES								
. Immobilisations en recherche et développement								
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires								
. Fonds commercial								
. Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	39 925 040,00	4 659 155,30			1 215,00			44 585 410,30
. Terrains								
. Constructions								
. Installations techniques matériel et outillage	29 783 941,45	3 340 924,86						33 124 866,31
. Matériel de transport	3 407 749,18	244 002,09			1 215,00			3 650 536,27
. Mobilier, matériel de bureau et aménagement	6 733 349,37	1 074 228,35						7 807 577,72
. Autres immobilisations corporelles								
. Immobilisations corporelles en cours								

I.9. Tableau des amortissements (B2 BIS) de l'exercice 2010

Nature	Cumul debut	dotation de	Amortissements sur	VIREMENT	Cumul d'amortissement fin
	exercice	l'exercice	immobilisations sorties		exercice
	1	2	3		4=1+2-3
IMMOBILISATION EN NON VALEURS	0	25150	0	0	25150
. Frais préliminaires		25 150,00			25 150,00
. Charges à répartir sur plusieurs exercices					
. Primes de remboursement des obligations					
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
. Immobilisations en recherche et développement					
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires					
. Fonds commercial					
. Autres immobilisations incorporelles					
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	18 689 081,78	3 863 339,38	329,06	0,00	22 552 092,10
. Terrains					0
. Constructions					0,00
. Installations techniques matériel et outillage	13 059 417,50	2 774 418,50			15 833 836,00
. Matériel de transport	3 111 054,77	199 444,87	329,06		3 310 170,58
. Mobilier, matériel de bureau et aménagement	2 518 609,51	889 476,01			3 408 085,52
. Autres immobilisations corporelles					0,00
. Immobilisations corporelles en cours					0,00

I.10. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) de l'exercice 2010

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
31/082010	23 400 000,00	1 215,00	329,06	885,94	44 750,00	43 864,06	
TOTAL		1 215,00	329,06	885,94	44 750,00	43 864,06	0,00

I.11. Tableau des titres de participation (b4) des trois derniers exercices

I.11.1. Tableau des titres de participation de l'exercice 2008

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acqui- sition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthese de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clotur e	Situation nette	resultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
					NEANT				
TOTAL									

I.11.2. Tableau des titres de participation de l'exercice 2009

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acqui- sition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthese de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clotur e	Situation nette	resultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
					NEANT				
TOTAL									

I.11.3. Tableau des titres de participation de l'exercice 2010

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital 3	Prix d'acqui- sition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthese de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clotur e 6	Situation nette 7	resultat net 8	
NEANT									
TOTAL									

I.12. Tableau des provisions (b5) des trois derniers exercices
I.12.1. Tableau des provisions de l'exercice 2008

Nature	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitatio n	Financière s	Non courantes	D'exploitatio n	Financière s	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation actif immobilisé								
2. Provisions réglementées	816 620,00						816 620,00	
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (B)	816 620,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	816 620,00	0,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)								
5. Autres Provisions pour risques et charges								
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (A)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL (A+ B)	816 620,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	816 620,00	0,00

I.12.2. Tableau des provisions de l'exercice 2009

Nature	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitatio n	Financière s	Non courantes	D'exploitatio n	Financière s	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (B)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)								
5. Autres Provisions pour risques et charges								
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (A)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL (A+ B)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

I.12.3. Tableau des provisions de l'exercice 2010

Nature	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		D'exploitatio n	Financière s	Non courantes	D'exploitatio n	Financière s	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (B)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)								
5. Autres Provisions pour risques et charges								
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (A)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL (A+ B)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

I.13. Tableau des créances (b6) des trois derniers exercices
I.13.1. Tableau des créances de l'exercice 2008

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières								
DE L'ACTIF CIRCULANT	200 827 150,91	3 010 907,78	197 816 243,13	0,00	0,00	30 851 698,47	0,00	0,00
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	444 590,09		444 590,09					
* Clients et comptes rattachés	167 586 890,53	2657933,93	164928956,6					
* Personnel	178 683,55		178683,55					
* Etat	30 851 698,47	8878,94	30842819,53			30851698,47		
* Compte d'associés	0,00							
* Autres débiteurs	1 303 933,33	328431,71	975 501,62					
* Comptes de régularisation - Actif	461 354,94	15663,2	445691,74					

I.13.2. Tableau des créances de l'exercice 2009

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières								
DE L'ACTIF CIRCULANT	168 991 788,36	5 096 388,99	163 895 399,37	0,00	0,00	12 722 812,72	0,00	0,00
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes								
* Clients et comptes rattachés	151 214 992,42	3 640 312,27	147 574 680,15					
* Personnel	141 141,96		141 141,96					
* Etat	12 722 812,72	8 768,94	12 714 043,78			12 722 812,72		
* Compte d'associés	3 000 000,00		3 000 000,00					
* Autres débiteurs	1 730 911,56	1 303 933,33	426 978,23					
* Comptes de régularisation - Actif	181 929,70	143 374,45	38 555,25					

I.13.3. Tableau des créances de l'exercice 2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières								
DE L'ACTIF CIRCULANT	222 216 670,00	397 343,21	201 596 644,34					
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes								
* Clients et comptes rattachés	203 355 627,00		183 132 944,45	20 222 682,55				
* Personnel	190 865,86		190 865,86					
* Etat	18 272 834,03		18 272 834,03			18 272 834,03		
* Compte d'associés	0,00							
* Autres débiteurs	397 343,21	397 343,21						
* Comptes de régularisation - Actif	154 779,49		154 779,49					

I.14. Tableau des dettes (b7) des trois derniers exercices
I.14.1. Tableau des dettes de l'exercice 2008

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	1 829 913,81	1 829 913,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires	0,00							
* Autres dettes de financement	1 829 913,81	1 829 913,81						
DU PASSIF CIRCULANT	112 219 045,04	497 230,65	111 721 814,39	59 129 495,81	0,00	27 473 362,01	0,00	32 846 723,43
* Fournisseurs et comptes rattachés	75 559 051,50	53 273,66	75 505 777,84	59 129 495,81				32 846 723,43
* Clients créditeurs, avances et acomptes	6 133 176,65		6 133 176,65					
* Personnel	283 249,88		283 249,88					
* Organismes sociaux	1 199 718,40		1 199 718,40					
* Etat	27 507 812,01	442 988,99	27 064 823,02			27 473 362,01		
* Compte d'associés	30 000,00		30 000,00					
* Autres créanciers	11 661,31	968,00	10 693,31					
* Comptes de régularisation - Passif	1 494 375,29		1 494 375,29					

I.14.2. Tableau des dettes de l'exercice 2009

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	587 036,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires	0,00							
* Autres dettes de financement	587 036,22							
DU PASSIF CIRCULANT	83 893 913,15	5 913 016,69	77 980 896,46	0,00	0,00	24 773 901,01	0,00	34 178 696,79
* Fournisseurs et comptes rattachés	48 595 049,10	52 613,66	48 542 435,44					34 178 696,79
* Clients créditeurs, avances et acomptes	5 429 364,11	5 253 684,31	175 679,80					
* Personnel	1 429 165,36		1 429 165,36					
* Organismes sociaux	1 426 395,48		1 426 395,48					
* Etat	24 773 901,01	606 718,72	24 167 182,29			24 773 901,01		
* Compte d'associés	0,00							
* Autres créanciers	263 576,02		263 576,02					
* Comptes de régularisation - Passif	1 976 462,07		1 976 462,07					

I.14.3. Tableau des dettes de l'exercice 2010

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	83 862,30	0,00	83 862,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires	0,00							
* Autres dettes de financement	83 862,30		83 862,00					
DU PASSIF CIRCULANT	119 342 082,93	1 647 178,75	117 694 904,18	52 613,66	0,00	33 162 276,21	0,00	0,00
* Fournisseurs et comptes rattachés	74 610 866,39		74 610 866,39	52 613,66				
* Clients créditeurs, avances et acomptes	6 140 144,36	1 647 178,75	4 492 965,61					
* Personnel	1 820 694,43		1 820 694,43					
* Organismes sociaux	1 730 808,07		1 730 808,07					
* Etat	33 162 276,21		33 162 276,21			33 162 276,21		
* Compte d'associés	0,00							
* Autres créanciers	594 993,47		594 993,47					
* Comptes de régularisation - Passif	1 282 300,00		1 282 300,00					

I.15. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (b8) de l'exercice 2010

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature ⁽¹⁾	Date et lieu d'inscription	Objet ^{(2) (3)}	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données :					
ATTIJARIWABA BANK	2 000 000,00	RENOUVELLEMENT	16/07/2008		
BMCE	1 000 000,00	RENOUVELLEMENT	05/05/2011		
BMCE	2 000 000,00	NANTISSEMENT	10/01/2007		
BMCE	2 000 000,00	NANTISSEMENT	10/01/2007		
SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUE	6 800 000,00	NANTISSEMENT	16/052007		
ATTIJARIWA BANK	8 000 000,00	NANTISSEMENT	10/09/2007		
SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUE	4 000 000,00	NANTISSEMENT	31/03/2008		
Sûretés reçues :					
			Néant		

(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)

I.16. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit bail (b9) de l'exercice 2010

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions		
* Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
* Autres engagements donnés		
TOTAL (1)	0,00	0,00
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions		
* Autres engagements reçus	NEANT	NEANT
TOTAL		

I.17. Etat de répartition du capital (c1) de l'exercice 2010

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés(1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
IBNOUZAHIR MOHAMED	7 RUE IBNOUSNAINI_CASABLANCA_	12 000	12 000	1 000,00	12 000 000,00	12 000 000,00	12 000 000,00
IBNOUZAHIR YOUNESS	BD 24 RUE MADRID APPT 4 MERS SULTAN_CASABLANCA_	4 500	4 500	1 000,00	4 500 000,00	4 500 000,00	4 500 000,00
IBNOUZAHIR ISAMIL (Heritiers)	LOT MASSARA RUE 3 N°7 AIN CHOK_CASABLANCA_	3 750	3 750	1 000,00	3 750 000,00	3 750 000,00	3 750 000,00
IBNOUZAHIR HASSAN	LOT ENNAKHLA RUE 11 N°2 CALIFORNIA_CASABLANCA_	3 750	3 750	1 000,00	3 750 000,00	3 750 000,00	3 750 000,00
IBNOUZAHIR SAMIRA	BD 2 MARS RUE AMSTERDAM N°1 APPT 4_CASABLANCA_	3 000	3 000	1 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00
IBNOUZAHIR SOUMIA	8 RUE BRUXELLES QUARTIER DES HOPITAUX_CASABLANCA_	3 000	3 000	1 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00	3 000 000,00
		30 000	30 000		30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00

I.18. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices (c2)
I.18.1. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2008

	MONTANT		MONTANT
A.ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B.AFFECTATION DES RESULTATS	
Décision du AGE 30/06/08		.Reserve légale	96289,36
.Report à nouveau	2 551 427,43	.Autres réserves	581 145
.Résultats nets en instance d'affectation		.Tantièmes(réseves reglementées)	
.Resultat net de l'exercice	2 506 932,26	.Dividendes	
.Prélèvements sur les reserves		.Autres affectations	
.Autres prélèvements		.Report à nouveau	4 380 925,33
TOTAL A	5 058 359,69	TOTAL B	5 058 359,69

I.18.2. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2009

	MONTANT		MONTANT
A.ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B.AFFECTATION DES RESULTATS	
Décision du AGE 30/06/08		.Reserve légale	163 379,49
.Report à nouveau	4 380 925,33	.Autres réserves	816 620,00
.Résultats nets en instance d'affectation		.Tantièmes(réseves reglementées)	
.Resultat net de l'exercice	4 084 209,74	.Dividendes	
.Prélèvements sur les reserves		.Autres/ Augmentation de capital S/ AGO DU 06/05/09	6 000 000,00
.Autres prélèvements		.Report à nouveau	1 485 135,58
TOTAL A	8 465 135,07	TOTAL B	8 465 135,07

I.18.3. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2010

	MONTANT		MONTANT
A.ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B.AFFECTATION DES RESULTATS	
Décision du 30/06/10		.Reserve légale	195 955,05
.Report à nouveau	1 485 135,58	.Autres réserves	
.Résultats nets en instance d'affectation		.Tantièmes(réseves reglementées)	
.Resultat net de l'exercice	3 919 101,07	.Dividendes	
.Prélèvements sur les reserves		.Autres affectations	
.Autres prélèvements		.Report à nouveau	5 208 281,60
TOTAL A	5 404 236,65	TOTAL B	5 404 236,65

I.19. Datation et événements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

Date de clôture ⁽¹⁾	31-déc-10
Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾	20-mars-11
<p>⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice</p> <p>⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse</p>	

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

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

II. Modèle de bulletin de souscription aux Billets de Trésorerie

Bulletin de Souscription aux billets de trésorerie

Destinataire : BMCE Bank

Fax : 0522 49 29 58

Date

■ Identification du souscripteur

Nom, prénom / Dénomination / Raison sociale	.....	Nom du teneur de compte	.....
N° de compte	.....	Dépositaire	.....
Téléphone	.....	Fax	.....
Code d'identité ⁶	.....	Qualité souscripteur ⁷	.....
Nationalité du souscripteur	.....	Nom et prénom du signataire	.....
Siège social	.....	Fonction (<i>Personnes morales</i>)	.....
Adresse (si différente du siège social)	.....	Mode de paiement	.....

■ Caractéristiques des billets de trésorerie

Émetteur	Capep
Valeur nominale	MAD 100 000
Plafond du programme d'émission	MAD 200 000 000
Date de jouissance	A la date du règlement
Nombre de jours	Entre 10 jours et 364 jours
Maturité	De 10 jours à 12 mois
Intérêts	Post Compté
Taux facial	Sera fixé juste avant l'ouverture de la période de souscription
Remboursement	In fine

Suivant les modalités de souscription indiquées ci-dessus, nous nous engageons irrévocablement à souscrire aux Billets de Trésorerie émis par la société CAPEP 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 Capep ouvert dans les livres de BMCE BANK le⁸, conformément au protocole en vigueur avec le dépositaire central MAROCLEAR.

Cachet et signature du souscripteur

Avertissement :

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Un dossier d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur et auprès de l'organisme placeur ».

⁶ Code d'identité : CIN ou n° de passeport pour les personnes physiques, Registre de commerce pour les personnes morales résidentes et N° et date d'agrément pour les OPCVM

⁷ Qualité du souscripteur :

A	Personne physique (A1 Résidente – A2 Non résidente)	B	Personne morale (B1 Résidente – B2 Non résidente)
C	OPCVM	D	Établissements de crédit
E	Sociétés d'assurances, organismes de retraite et de prévoyance	F	Fonds d'investissement, fonds de pension
G	Autres (compagnies financières et CDG)	H	Institutionnels de l'investissement de droit étranger

⁸ La date de règlement correspond à la date de jouissance.

