



COMPAGNIE GENERALE IMMOBILIERE

CDG DEVELOPPEMENT

## NOTICE D'INFORMATION

RELATIVE AU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS EN VUE DE  
REGULARISER LE MARCHE

PROPOSEE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE PREVUE

LE 26 NOVEMBRE 2007

Organisme conseil



### VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n° 02/03 du 23/05/03 prise en application du décret n° 2.02.556 du 22 hja 1423 (24 février 2003), l'original de la présente notice d'information a été visé par le CDVM le 14 novembre 2007 sous la référence n° VI/EM/041/2007. Ce document a été établi par la CGI et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation du programme de rachat d'actions 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 rachat envisagé.

## ABREVIATIONS

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AO	Appel d'offres
BMCE	Banque Marocaine du Commerce Extérieur
BTP	Bâtiment et Travaux Publics
BVC	Bourse des Valeurs de Casablanca
CA	Chiffre d'affaires
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CGI	Compagnie Générale Immobilière
CMP	Coût Moyen Pondéré
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
ETIC	Etat des Informations Complémentaires
Gdh	Milliard (s) de dirhams
Ha	Hectare (s)
HO	Hors œuvres
HT	Hors Taxes
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
Kdh	Millier (s) de dirhams
MASI	Moroccan All Shares Index
Mdh	Millions de Dirhams
MO	Maîtrise d'Ouvrage
MOD	Maîtrise d'Ouvrage Déléguée
Nb	Nombre
ND	Non disponible
OMPIC	Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
SA	Société Anonyme
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
Var	Variation
VH	Volatilité historique

# SOMMAIRE

ABREVIATIONS .....	2
SOMMAIRE .....	3
1. COORDONNEES et ATTESTATIONS .....	5
1.1. Le Directoire.....	6
1.2. Les Commissaires aux Comptes .....	6
1.3. Le Conseiller Financier .....	12
1.4. Le Responsable de l'Information et de la Communication Financière.....	12
2. LE PROGRAMME DE RACHAT.....	13
2.1. Cadre juridique.....	14
2.2. Objectifs .....	15
2.3. Caractéristiques du programme de rachat .....	15
2.4. Financement du programme .....	15
2.5. Modalités de réalisation du programme .....	15
2.5.1 <i>Evolution de la liquidité</i> .....	16
2.5.2 <i>Evolution du cours et de la volatilité</i> .....	17
2.6. Incidence du programme sur la situation financière de la CGI.....	19
2.7. Programmes de rachats précédents .....	19
2.8. Traitement comptable et fiscal .....	20
2.8.1 <i>Traitement comptable</i> .....	20
2.8.2 <i>Traitement fiscal</i> .....	20
3. PRESENTATION de la CGI.....	21
3.1. Renseignements à caractère général .....	22
3.2. Activité et organisation .....	24
3.2.1 <i>Historique et faits marquants</i> .....	24
3.2.2 <i>Activité</i> .....	25
3.2.3 <i>Appartenance de la CGI à un groupe</i> : .....	26
3.2.4 <i>Présentation des participations de CGI</i> .....	29
3.2.5 <i>Conseil de surveillance de la CGI</i> .....	29
3.2.6. <i>Le directoire de la CGI</i> .....	30
3.2.7 <i>Organisation</i> .....	31
3.2.8 <i>Organigramme</i> .....	34
3.3. Répartition du capital .....	35
3.4 Principaux indicateurs : .....	35
3.5. Perspectives de la CGI .....	37
3.5.1 <i>Vue globale du secteur de l'immobilier au Maroc</i> .....	37
3.5.2 <i>Orientations stratégiques de la CGI</i> .....	39
4. DONNEES COMPTABLES .....	41
4.1. Principes et méthodes comptables .....	42
4.1.1 <i>Immobilisations en non valeur</i> .....	42
4.1.2 <i>Immobilisations incorporelles</i> .....	42
4.1.3 <i>Immobilisations corporelles</i> .....	42

4.1.4 Immobilisations financières .....	42
4.1.5 Stocks.....	42
4.1.6 Provisions pour dépréciation des stocks .....	43
4.1.7 Comptes mandants (Maîtrise d'ouvrage déléguée).....	43
4.1.8 Provisions réglementées .....	43
4.1.9 Provisions pour risques et charges.....	43
4.1.10 Clients – ventes.....	43
4.1.11 Provisions pour dépréciation des créances clients.....	43
4.1.12 Taxe sur la valeur ajoutée .....	43
4.1.13 Imputation des charges financières aux programmes .....	44
4.2 Etats de synthèses.....	45

## **1. COORDONNEES ET ATTESTATIONS**

## 1.1. LE DIRECTOIRE

---

### 1.1.1 Coordonnées du Président du Directoire

Représentant légal de la CGI SA	Mohamed OUANAYA
Fonction	Président du Directoire
Adresse	Espace Oudayas, Avenue Mehdi Ben Barka, BP 2177, Hay Ryad, Rabat
Numéro de téléphone	037 23 94 77
Numéro de télécopieur	037 56 48 82
Adresse électronique	spresident@cgi.ma

### 1.1.2 Attestation

Le Directoire représenté par Monsieur Mohamed OUANAYA, Président du Directoire, atteste que, à sa connaissance, les données de la présente notice d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le programme de rachat d'actions de la société en vue de régulariser le marché. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

## 1.2. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

---

### 1.2.1 Coordonnées

Raison sociale	Deloitte Audit
Prénom et nom	Ahmed BENABDELKHALEK
Adresse	288, Bd Zerktouni, 5 <sup>ème</sup> étage B.P 15 913 - Casa
Numéro de téléphone	022 22 40 21 / 25 / 26 / 34
Numéro de télécopieur	022 22 22 40 / 78
Adresse électronique	www.deloitte.ma
Date du premier exercice soumis au contrôle	2005
Date d'expiration du mandat actuel	2007

Raison sociale	KPMG
Prénom et nom	Fessal KOHEN
Adresse	11, Avenue Bir Kacem, Souissi- Rabat
Numéro de téléphone	037 63 37 02 à 06
Numéro de télécopieur	037 63 37 11
Adresse électronique	<a href="mailto:fkohen@kpmg.com">fkohen@kpmg.com</a>
Date du premier exercice soumis au contrôle	2007
Date d'expiration du mandat	2009

## 1.2.2 Attestation pour les exercices 2004, 2005 et 2006

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente notice 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 audités.

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 la présente notice d'information, avec les états de synthèse tels que audités par les soins de Deloitte au titre des exercices 2005, 2006 et tels que audités par les soins de KPMG au titre de l'exercice 2004.

## 1.2.3 Rapport général du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2006

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse de la Compagnie Générale Immobilière SA au 31 décembre 2006, 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 à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 399 109 087 dirhams dont un bénéfice de 88 534 845 dirhams, sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité 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 au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. 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.

### • Opinions sur les états de synthèse

- 1) Notre rapport général au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005, daté du 24 mars 2006 exprimait une opinion avec les réserves suivantes que nous maintenons au 31 décembre 2006 :
  - i. Certaines constructions, bien que livrées aux acquéreurs et le prix de vente entièrement encaissé par la Compagnie, continuent de figurer en stocks et en avances acquéreurs. Cette situation affectait au 31 décembre 2005 quatre clients (répartis sur deux programmes) et dont certains en contentieux et résulte du fait que la Compagnie, s'appuyant sur le principe de transfert de propriété, ne comptabilise en chiffre d'affaires les ventes des unités de logements, de commerce et de lots de terrain, que lorsque les contrats définitifs sont signés conjointement par la Compagnie et les acquéreurs.  
Au titre de l'exercice 2006, seule l'avance d'un client a été apurée pour un montant de 1 Mdh.
  - ii. Au 31 décembre 2005, le compte « fournisseurs - retenue de garantie » comprend pour 1 Mdh des retenues prélevées sur les décomptes relatifs aux travaux de gros œuvres et étanchéité sur des programmes propres et MOD achevés et définitivement réceptionnés. Ces retenues sont destinées à couvrir les primes d'assurance décennales non encore contractées au titre des programmes susvisés (propres et MOD).

Au 31 décembre 2006, ce compte comprend pour un solde de 2,1 Mdh des retenues de garanties destinées à couvrir les primes d'assurance décennale non encore contractée. Nous ne sommes pas en mesure d'évaluer le risque dont la Compagnie Générale Immobilière pourrait être redevable en cas de sinistre.

2) Nous formulons les nouvelles réserves suivantes :

- i. La société a comptabilisé en produits de l'exercice la cession d'espaces bureaux au profit de la société Foncière Chellah pour un montant de 66,2 Mdh. Cette vente est réalisée sous la condition suspensive d'obtention d'un prêt pour le financement de cette opération. Le déblocage dudit prêt a été effectué en février 2007. Dans la mesure où la CGI ne dispose pas de l'accord d'octroi en 2006 du prêt par la banque, cette vente ne devrait pas être rattachée à l'exercice 2006. Par conséquent, le résultat de l'exercice ainsi que la situation nette se trouvent majorés de la marge réalisée sur cette opération de vente pour un montant de 23,9 Mdh ;
- ii. Certains comptes de créances de l'actif circulant n'ont pas fait l'objet d'analyse et de justification au 31 décembre 2006. Nous ne pouvons pas de ce fait nous assurer de leur validité et exhaustivité. Il s'agit notamment des comptes suivants :
  - Comptes de la TVA récupérable pour 52,9 Mdh ;
  - Compte de créance sur les projets MOD pour 1 Mdh.
- iii. Certains comptes de dettes de passif circulant n'ont pas fait l'objet d'analyse et de justification au 31 décembre 2006. Nous ne pouvons pas de ce fait nous assurer de leur validité et exhaustivité. Il s'agit notamment des comptes suivants :
  - Comptes fournisseurs, factures non parvenues pour 5,3 Mdh ;
  - Comptes de fournisseurs, retenues de garantie pour 4,7 Mdh ;
  - Comptes de la TVA facturée pour 12,5 Mdh.

Selon le management, l'analyse et l'apurement de ces comptes sont en cours.

- iv. Compte de créance sur les projets MOD pour 1 Mdh.

A notre avis, à l'exception des situations décrites aux paragraphes 1 à 2, les états de synthèse cités au 1er paragraphe de ce rapport donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Compagnie Générale Immobilière SA au 31 décembre 2006 ainsi que du résultat de ces opérations et de l'évaluation 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.

A l'exception de l'incidence des situations décrites ci-dessus, nous n'avons pas d'autre observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

**Le commissaire aux comptes  
Deloitte Audit représenté par  
Ahmed BENABDELKHALEK**

## 1.2.4 Rapport général du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse de la Compagnie Générale Immobilière SA au 31 décembre 2005, 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 à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 378 659 229 dirhams dont un bénéfice de 81 886 637 dirhams, sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité 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 au Maroc à l'exception du point décrit dans le paragraphe 1 ci après. 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'anomalies significatives. 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.

- Opinions sur les états de synthèse :

- 1) Nous n'avons pas audité les comptes clos au 31 décembre 2004, cette date précède notre nomination en tant que Commissaire aux Comptes de la Compagnie Générale Immobilière SA. De ce fait, toute inexactitude dans ces chiffres pourrait avoir une incidence sur la situation nette de l'exercice clos au 31 décembre 2005.
- 2) Certaines constructions, bien que livrées aux acquéreurs et le prix de vente entièrement encaissé par la Compagnie, continuent de figurer en stocks et en avances acquéreurs. Cette situation qui affecte essentiellement quatre clients (répartis sur deux programmes) et dont certains sont en contentieux, résulte du fait que la Compagnie, s'appuyant sur le principe de transfert de propriété, ne comptabilise en chiffre d'affaires les ventes des unités de logements, de commerce et de lots de terrain, que lorsque les contrats définitifs sont signés conjointement par la Compagnie et les acquéreurs.
- 3) Au 31 décembre 2005, le compte « fournisseurs - retenue de garantie » comprend pour 1 Mdh (contre 1,5 Mdh au 31 décembre 2004) des retenues prélevées sur les décomptes relatifs aux travaux de gros œuvres et étanchéité sur des programmes propres et MOD achevés et définitivement réceptionnés. Ces retenues sont destinées à couvrir les primes d'assurance décennale non encore contractées au titre des programmes susvisés (propres et MOD). Nous ne sommes pas en mesure d'évaluer le risque dont la Compagnie Générale Immobilière pourrait être redevable en cas de sinistre.

Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2006, l'attribution des contrats d'assurance décennale est toujours en cours.

A notre avis, à l'exception des situations décrites aux paragraphes 1 à 3, les états de synthèse cités au 1<sup>er</sup> paragraphe de ce rapport donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Compagnie Générale Immobilière SA au 31 décembre 2005 ainsi que du résultat de ces opérations et de l'évaluation 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.

A l'exception de l'incidence des situations décrites ci-dessus, nous n'avons pas d'autre observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

**Le commissaire aux comptes  
Deloitte Audit représenté par  
Ahmed BENABDELKHALEK**

### **1.2.5 Rapport général du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2004**

En exécution du mandat de commissariat aux comptes que vous avez bien voulu nous confier, lors de votre Assemblée Générale du 24 juin 2002, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse de la Compagnie Générale Immobilière « CGI », arrêtés au 31 décembre 2004, lesquels comprennent le bilan, le compte de produit et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 321 948 Kdh dont un bénéfice net de 30 004 Kdh sont la responsabilité des organes de gestion de la CGI. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de la profession. Ces normes requièrent que notre audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et les informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables suivis, des estimations significatives retenues par la direction, ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable à l'expression de notre opinion.

#### **Opinion sur les états de synthèse**

1. Certaines constructions, bien que livrées aux acquéreurs et le prix de vente entièrement encaissé par la compagnie, continuent de figurer en stocks et en avances acquéreurs. Cette situation qui affecte essentiellement quatre clients (répartis sur deux programmes) et dont certains sont en contentieux, résulte du fait que la compagnie, s'appuyant sur le principe relatif au transfert de propriété, ne comptabilise en chiffre d'affaires les ventes des unités de logements, de commerce ou de lots de terrain, que lorsque les contrats définitifs sont signés conjointement par la compagnie et les acquéreurs.
2. Au 31 décembre 2004, le compte « fournisseurs-retenues de garantie » comprend pour 1 Mdh (contre 1,5 Mdh au 31 décembre 2003) des retenues prélevées sur les décomptes relatifs aux travaux de gros oeuvres et étanchéité sur des programmes propres et MOD achevés et définitivement réceptionnés. Ces retenues sont destinées à couvrir les primes d'assurance décennale non encore contractées au titre des programmes susvisés (propres et MOD). Nous ne sommes pas en mesure d'évaluer le risque dont la CGI pourrait être redevable en cas de sinistre.

Au cours du premier semestre 2005, la société a entamé les démarches nécessaires pour conclure des contrats d'assurance décennale en vue de la couverture des risques relatifs aux programmes susvisés.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états financiers des situations décrites aux paragraphes 1 à 2, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la

Compagnie Générale Immobilière (CGI) au 31 décembre 2004 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution des 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 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  
KPMG représenté par  
Fessal KOHEN**

### **1.2.6 Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes semestriels consolidés arrêtés au 30 juin 2007.**

Nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire du bilan et du compte de produits et de charges consolidés de la Compagnie Générale Immobilière (CGI) au terme du semestre couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2007.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Le compte « fournisseurs -retenue de garantie » comprend pour 2,3 millions de Dh des retenues prélevées sur les décomptes relatifs aux travaux gros œuvre et étanchéité sur des programmes propres et Maîtrise d'Ouvrage Déléguée (MOD) achevés et définitivement réceptionnés. Ces retenues sont destinées à couvrir les primes d'assurance décennale non encore contractées au titre des programmes susvisés (propres et MOD) et pour lesquels les démarches sont actuellement entreprises. Nous ne sommes pas en mesure d'évaluer le risque dont la Compagnie Générale Immobilière pourrait être redevable en cas de sinistre.

Sur la base de notre examen limité, et sous réserve de l'incidence sur les états financiers de la situation décrite au paragraphe ci-dessus, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états consolidés susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la Compagnie Générale Immobilière (CGI) au terme du semestre arrêté au 30 juin 2007, ni du résultat de ses opérations pour le semestre clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables marocains tels que prescrit par la méthodologie adoptée par le CNC le 15 juillet 1999.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le fait que le chiffre d'affaires de la CGI à fin juin 2007 a enregistré la vente de trois logement livrés pour un montant global de 2 270 Kdh, bien que les contrats de vente correspondants, toujours en litige, n'aient pas été signés par les deux parties.

Cette dérogation aux règles de comptabilisation des ventes devra être portée à l'ETIC des états de synthèse de fin décembre 2007.

**Les commissaires aux comptes**

**Deloitte Audit**  
Représenté par :  
Ahmed Benabdelkhalek

**KPMG**  
Représenté par :  
Fessal Kohen

### **1.3. LE CONSEILLER FINANCIER**

---

#### **1.3.1 Coordonnées**

Dénomination ou raison sociale	CDG Capital
Représentants légaux	Dayae Oudghiri Kaouach
Fonction	Directeur Corporate Finance
Adresse	Tour Mamounia Place Moulay El Hassan - Rabat
Numéro de téléphone	037 66 52 55
Numéro de télécopieur	037 66 52 56
Adresse électronique	<a href="mailto:corporatefinance@cdgcapital.ma">corporatefinance@cdgcapital.ma</a>

#### **1.3.2 Attestation**

La présente notice d'information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient.

Il est à noter que la CGI est une filiale de CDG Développement qui est elle-même filiale de la CDG et que CDG Capital, qui agit en tant que conseiller financier, est également une filiale de la CDG.

Compte tenu de ce qui précède, nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

### **1.4. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE**

---

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Responsable	Abdeslam BOUMEHDI
Fonction	Directeur Général, chargé des Finances Membre du Directoire
Adresse	Espace Oudayas, Avenue Mehdi Ben Barka, BP 2177, Hay Ryad, Rabat
Numéro de téléphone	037 23 94 12
Numéro de fax	037 56 48 82
Adresse électronique	<a href="mailto:aboumebdi@cgi.ma">aboumebdi@cgi.ma</a>

## **2. LE PROGRAMME DE RACHAT**

## 2.1. CADRE JURIDIQUE

---

Le programme de rachat, dont la mise en œuvre s'inscrit dans le cadre législatif créé par la Loi 17-95 du 31 août 1996 relative aux sociétés anonymes, sera soumis à l'autorisation de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 26 novembre 2007 statuant aux conditions de quorum et de majorité requises.

Ledit programme de rachat fera l'objet de la résolution suivante :

« L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorités requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et après avis du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, autorise le Directoire, à compter de la présente Assemblée, conformément aux dispositions de l'article 281 de la loi n°17-95 sur les sociétés anonymes, pour une durée de dix huit mois, à procéder, en une ou plusieurs fois sur la Bourse de Casablanca, à des achats d'actions de la société en vue d'une régularisation des cours.

Dans le cadre de cette autorisation, l'Assemblée Générale Ordinaire décide que les modalités de rachat par la CGI de ses propres actions en Bourse sont les suivantes :

- |   |                                     |
|---|-------------------------------------|
| - Titres concernés :                              | Actions CGI                         |
| - Prix <sup>1</sup> maximum d'achat et de vente : | 3 360 dirhams                       |
| - Prix <sup>2</sup> minimum d'achat et de vente : | 2 100 dirhams                       |
| - Nombre maximum d'actions à détenir :            | 552 240 actions, soit 3% du capital |
| - Délai de l'autorisation :                       | 18 mois                             |

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de déléguer, à l'effet de procéder à la réalisation du programme de rachat présentement autorisé, passer tous ordres de bourse, signer tous actes de cession ou transfert, conclure tous accords, tous contrats, effectuer toutes déclarations, et toutes formalités nécessaires, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en la matière. »

Il est précisé que, conformément à l'article 279 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, la CGI ne peut posséder plus de 10% du total de ses propres actions. Ces actions doivent être mises sous la forme nominative et doivent être entièrement libérées lors de l'acquisition. Selon ce même article, la valeur de l'ensemble des actions CGI détenues par la société, ne pourrait être supérieure au montant des réserves de la société, autres que la réserve légale. Au 30 septembre 2007, le montant de ces réserves s'élève à près de 1 891 millions de dirhams. La valeur globale<sup>3</sup> de l'ensemble des actions propres que la société peut donc détenir ne peut être supérieure à ce montant.

Toutefois, pendant la durée du présent programme de rachat, la valeur globale de ses actions propres ne pourra pas pour autant dépasser 1 855 526 400 dirhams, montant maximum du programme de rachat.

En vertu des dispositions de l'article 8.7 de la circulaire du CDVM n°02/03 relative à l'information exigée des sociétés cotées à l'occasion du rachat en bourse de leurs propres actions en vue de régulariser le marché, la CGI prévoit, dans le rapport de gestion du Directoire soumis à l'assemblée générale statuant sur les comptes annuels, un paragraphe consacré à son programme de rachat d'actions décrivant notamment le nombre d'actions achetées et des actions éventuellement cédées ainsi que le cours moyen pondéré d'acquisition ou de cession. Cette information sera également incluse dans le rapport annuel.

---

<sup>1</sup> Hors frais d'achat ou de vente

<sup>2</sup> Hors frais d'achat ou de vente

<sup>3</sup> La valeur globale est calculée de la façon suivante : prix d'achat x nombre de titres détenus (sachant que le nombre maximum de titres pouvant être détenus est de 552 240 actions).

## 2.2. OBJECTIFS

---

Le Directoire souhaite mettre en œuvre un programme de rachat par la CGI de ses propres actions afin de :

- Contribuer à assurer la liquidité de l'action de la CGI sur la place boursière de Casablanca par l'achat et la vente du titre en fonction des opportunités de marché ; et
- Régulariser le cours de l'action par des interventions en contre-tendance des variations excessives du cours sur le marché.

Ces deux objectifs seront réalisés sans pour autant fausser le bon fonctionnement du marché boursier.

## 2.3. CARACTÉRISTIQUES DU PROGRAMME DE RACHAT

---

Titres concernés	CGI
Prix maximum d'achat et de vente	3 360 dirhams
Prix minimum d'achat et de vente	2 100 dirhams
Nombre maximum d'actions à détenir	552 240 actions
Somme maximale à engager	1 855 526 400 dirhams
Délai de l'autorisation	18 mois
Calendrier	Du 26 novembre 2007 au 25 mai 2009

Sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale ordinaire du 26 novembre 2007 de la résolution citée au niveau de la partie juridique, la CGI pourrait acquérir au maximum 552 240 actions.

## 2.4. FINANCEMENT DU PROGRAMME

---

L'intention de la CGI est d'assurer le financement des rachats d'actions par ses ressources propres, sachant que la trésorerie disponible ressort à 2 168 Mdh au 30 septembre 2007.

En effet, suite à la levée de fonds réalisée par la CGI le 16 août 2007, via l'opération d'introduction en bourse (dont 2 208 Mdh par augmentation de capital), la trésorerie nette de la société s'est nettement améliorée passant d'un solde négatif de -194 Mdh à fin juin 2007 à une trésorerie positive de 2 168 Mdh, au 30 septembre 2007.

## 2.5. MODALITÉS DE RÉALISATION DU PROGRAMME

---

Les achats et les cessions de ces actions seront effectués à tout moment sur le marché central de la Bourse de Casablanca à des prix d'achat et de vente fixés sous réserve des ajustements liés à des opérations de regroupement, fractionnement d'actions ou à la modification de la valeur nominale, dans les limites de fourchette autorisée par l'AGO du 26 novembre 2007. Ces ajustements seront approuvés dans le cadre des autorisations par les organes sociaux de la société.

Dans le cadre de la réalisation du programme de rachat de la CGI, les opérations de rachat et de vente se feront en fonction de la situation de marché par l'intermédiaire de BMCE Capital Bourse, selon le mandat de gestion confié par la CGI, représentée par M. Abdeslam BOUMEHDI, et ratifié le 12 octobre 2007 pour une durée de 18 mois à compter de la date de début dudit programme.

Dans le cadre du programme de rachat, BMCE Capital Bourse est libre de prendre l'initiative de réaliser des transactions à l'achat ou à la vente des actions CGI, sous réserve du respect :

- des fourchettes légales et réglementaires ; et
- des conditions fixées par l'Assemblée Générale Ordinaire.

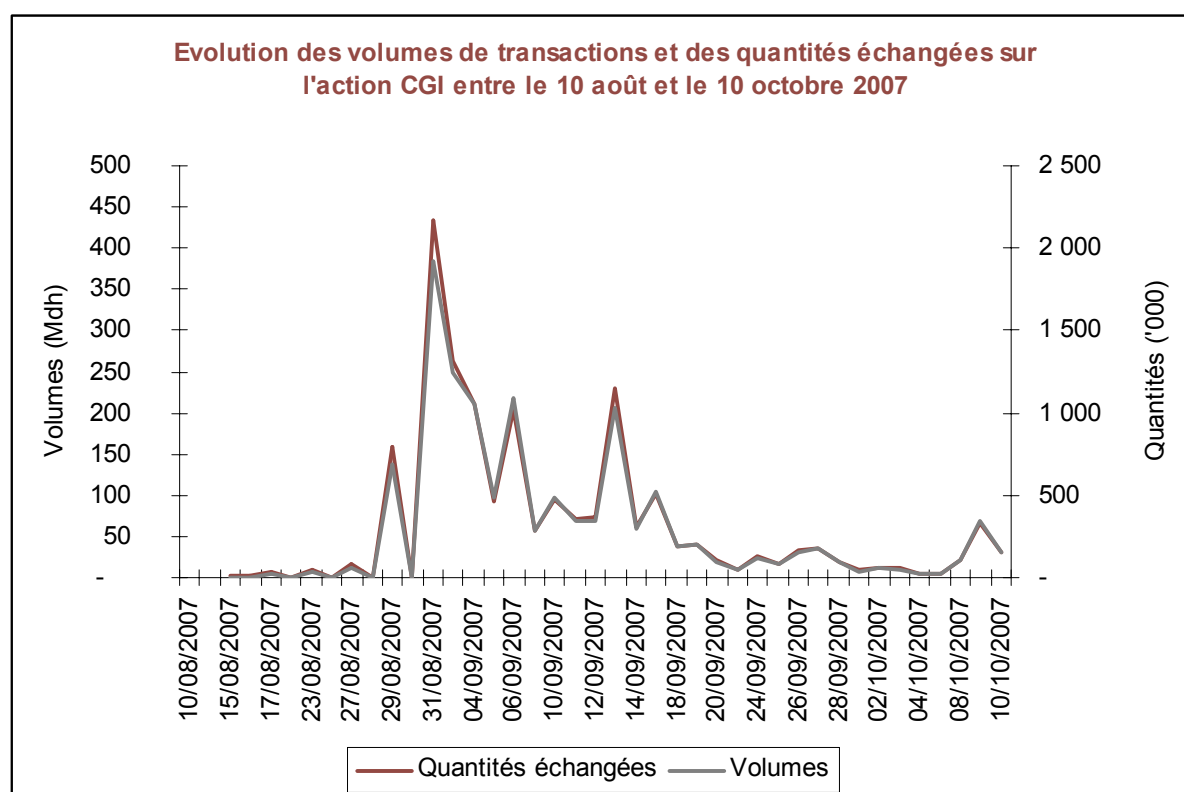
Toutefois, la CGI peut limiter l'étendue des pouvoirs délégués à BMCE Capital Bourse, sans qu'il soit besoin d'une acceptation de ce dernier, à charge pour la CGI de l'informer un jour ouvré franc avant la date de prise d'effet de la limitation.

BMCE Capital Bourse est tenue de confirmer l'exécution des transactions directement aux donneurs d'ordres et d'exécuter les opérations de rachat ou de vente dans les limites fixées par les ordres.

BMCE Capital Bourse est tenue :

- d'établir et de transmettre un avis d'opéré à la CGI à la réalisation de chaque transaction. Cet avis reprendra toutes les caractéristiques de la transaction : Date de l'opération, Date de règlement, Lieu d'exécution, Sens de l'opération (achat / vente), Cours d'exécution, Montant brut, Commissions Société de Bourse, Commissions Bourse de Casablanca, Montants TVA et Montants Nets ;
- d'établir et de transmettre à la CGI, chaque semaine, une analyse du marché des actions CGI, de manière à permettre au mandant d'apprécier la régularisation dudit marché.

### 2.5.1 Evolution de la liquidité



Environ 2,5 millions d'actions CGI ont été échangées sur le marché central de la bourse de Casablanca entre le 10/08/2007 et le 10/10/2007, soit 13,5% du capital de la société. La fourchette de prix dans laquelle a évolué le titre au cours de cette période est comprise entre

2696 Dh comme cours maximum observé le 05/09/2007 et 1 266 Dh comme cours minimum observé le 15/08/2007. Le cours moyen pondéré s'est quant à lui établi à 2 388 dirhams<sup>4</sup>.

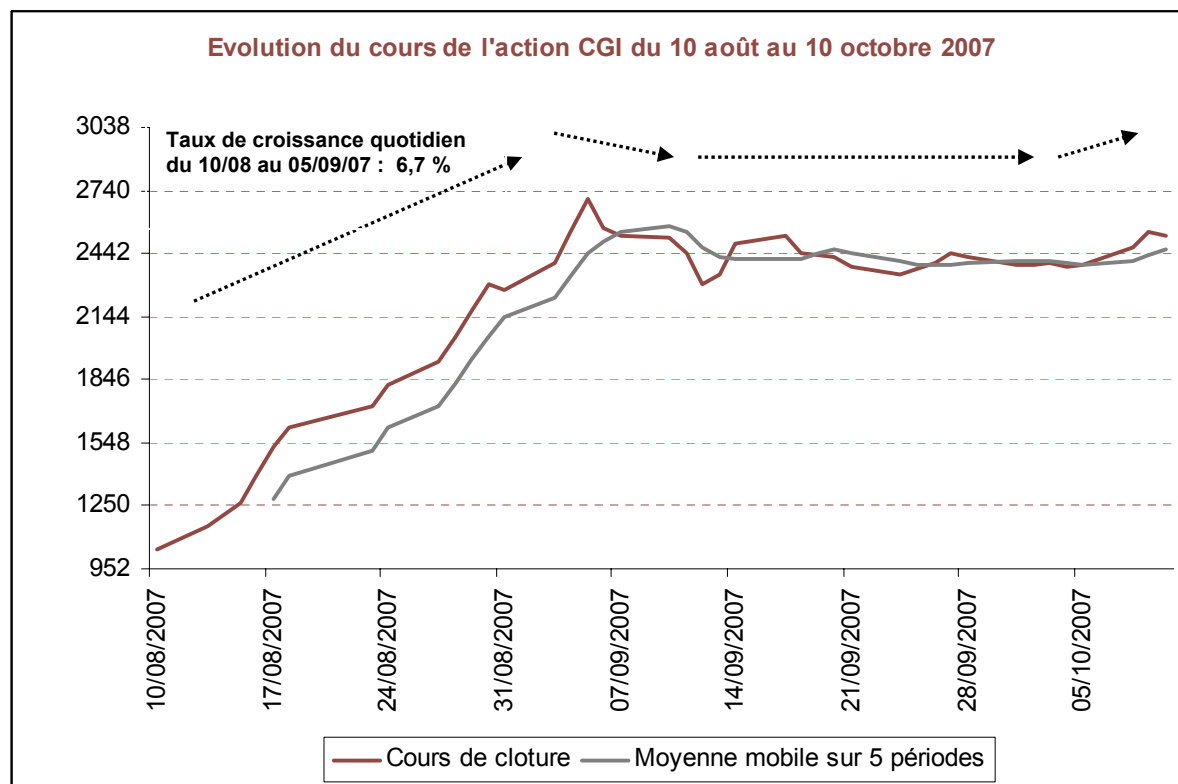
Par ailleurs, la moyenne quotidienne des volumes traités<sup>5</sup> avoisinait les 349 Mdh, correspondant à une moyenne de 73 095 titres négociés par jour. Rapportée au nombre d'actions constituant le flottant (3 680 000 titres), il en ressort un taux de rotation quotidien du capital flottant de 2%.

Il est à noter que le volume traité lors des 10 séances les plus actives (séances représentant les volumes les plus importants sur la période) représente 73% du volume global des échanges du titre CGI dans une fourchette de cours entre 2 168 dirhams et 2 696 dirhams et une fourchette de cours moyen pondéré entre 2 168 dirhams et 2 667 dirhams, soit un cours moyen pondéré de 2 369 dirhams. Par ailleurs, il est à noter qu'entre le 10 août et le 10 octobre 2007 :

- la moitié des séances de cotations ont enregistré un volume des échanges inférieur à 165 Mdh ;

- le titre CGI n'a traité sur le marché central que durant 34 séances, soit un taux de cotation<sup>6</sup> de 83%. Le volume d'échange maximum sur le marché central a été réalisé le 31/08/2007, avec 432 616 titres échangés, générant un volume de transaction de 1 918 Mdh.

## 2.5.2 Evolution du cours et de la volatilité



Depuis sa cotation du 10 août 2007, le titre CGI a observé quatre tendances générales :

$$^4 \text{ Cours moyen pondéré} = \frac{\sum_{i=1}^n \text{Volume} / 2}{\sum_{i=1}^n \text{Quantité}}$$

<sup>5</sup> Volume moyen pondéré = moyenne des volumes échangés

<sup>6</sup> Taux de cotation = nombre de séances où la CGI a coté / le nombre de jours ouvrables de la période étudiée.

- ◆ Un mouvement haussier de forte amplitude observé entre le 10 août et le 5 septembre 2007. Le cours est passé de 952 dirhams (prix d'introduction en bourse) à 2 696 dirhams, soit un taux de croissance quotidien de 6,7% ;
- ◆ Une tendance baissière entre le 6 et le 12 septembre 2007. Durant cette phase la valeur est passée de 2 695 à 2 300 dirhams ;
- ◆ Une stabilisation du cours autour de 2 400 dirhams entre le 13 septembre et le 2 octobre 2007. L'action CGI est entrée dans une phase de consolidation dans laquelle le titre a enregistré une succession de hausses et de baisses de faible amplitude autour d'une tendance de plus en plus stable ;
- ◆ Une légère reprise de la hausse du titre. Depuis le 03 octobre 2007, le titre CGI a marqué une légère hausse passant de 2 390 à 2 530 dirhams.

De façon générale, le cours de l'action CGI a connu, entre le 10 août 2007 et le 10 octobre 2007, une volatilité plus importante que celle enregistrée au niveau de l'indice du marché et l'indice du secteur. En effet, la volatilité du titre CGI s'est établie durant cette période à 31,9% contre 19,5% pour l'indice du secteur de l'immobilier et 8,6% pour l'indice MASI.

Pour rappel, la volatilité est obtenue par l'écart-type des variations quotidiennes du cours de l'action (exprimées en base logarithmique), multiplié par la racine carrée du nombre de jours considérés<sup>7</sup>, selon la formule suivante :

$$VH = \sqrt{250} * \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T (R_t - \bar{R})^2}$$

**Avec :**

$$R_t = \ln(1+R^*_t) \quad \text{et} \quad R^*_t = \left( \frac{C_t + D_t - C_{t-1}}{C_{t-1}} \right)$$

**Où :**

C<sub>t</sub> = Cours du jour ;

C<sub>t-1</sub> = Cours de la veille, soit le 1er jour antérieur à C<sub>t</sub> sur les 15 derniers jours ;

D<sub>t</sub> = Dividende versé entre C<sub>t</sub> et C<sub>t-1</sub> ;

R<sub>t</sub> = Rendement ;

VH = Volatilité historique annualisé, sur une base d'un an, soit 250 séances boursières ;

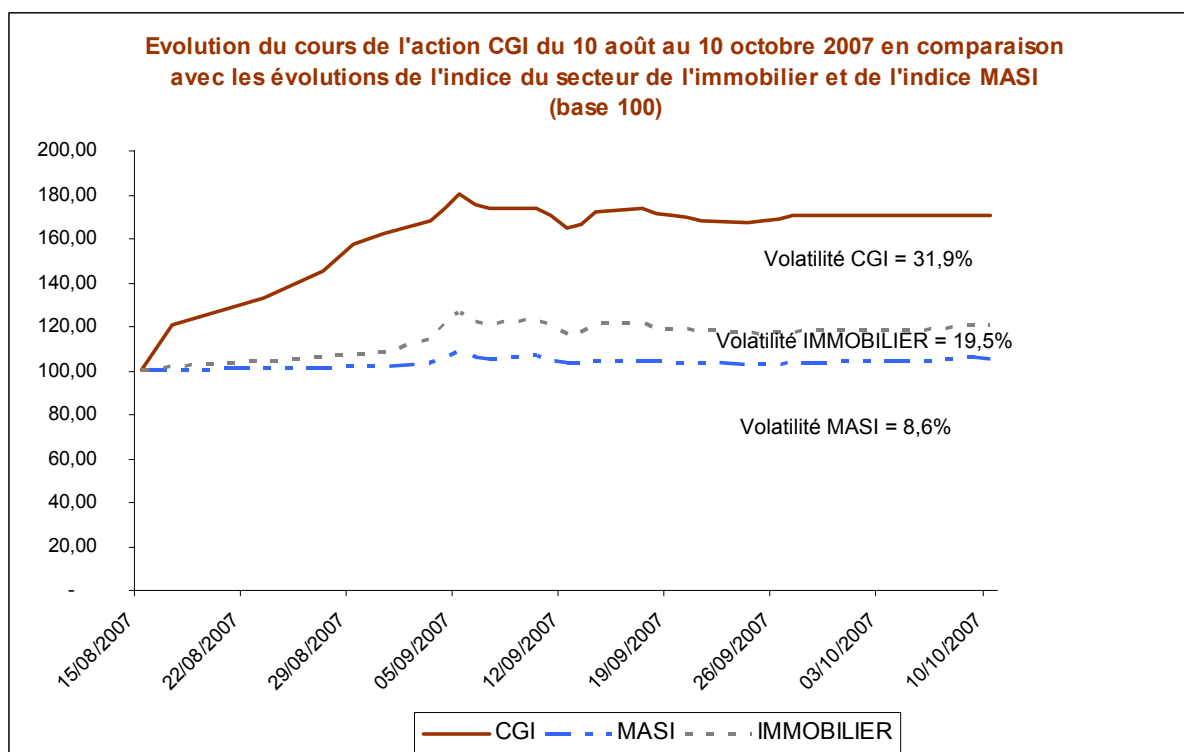
T = Nombre de performances boursières calculées pendant la période ;

R<sup>\*t</sup> = Rendement augmenté du dividende ;

$\bar{R}$  = Moyenne des rendements.

Par ailleurs, l'action CGI a surperformé le marché financier et le secteur de l'immobilier. Son évolution sur la période ressort à 166% entre le 10/08/2007 et le 10/10/2007 contre 40% pour l'indice du secteur de l'immobilier et 7% pour le MASI.

<sup>7</sup> Pour le cas de la CGI, le calcul de la volatilité est annualisé (250 jours de cotation).



Comparaison avec Addoha, seule société cotée opérant dans le secteur de la promotion immobilière :

Au cours de la période allant du 10 août 2007 au 10 octobre 2007 (41 jours de cotation), le cours du titre Addoha a évolué dans une fourchette allant de 2 894 Dh à 3 622 Dh. Le cours moyen pondéré s'est ainsi établi à 3 363 Dh.

Par ailleurs, le volume quotidien moyen des échanges avoisine les 152 Mdh, soit l'équivalent de près de 22 560 titres échangés par jour.

Le taux de cotation sur cette même période s'élève à 100%.

**2.6. INCIDENCE DU PROGRAMME SUR LA SITUATION FINANCIÈRE DE LA CGI**

L'intention de CGI n'étant pas d'annuler les titres rachetés, le programme n'aura pas d'incidence sur les comptes de la société autre que l'enregistrement des plus ou moins values éventuelles constatées au compte de résultat en fonction des cours de l'action au moment de l'exécution des ordres d'achat ou de vente des titres.

En faisant l'hypothèse que CGI acquière tous les titres visés par le programme, soit 552 240 actions, au prix maximum de 3 360 dirhams et les revende tous au prix minimum de 2 100 dirhams, la moins-value maximale serait autour de 696 Mdh.

**2.7. PROGRAMMES DE RACHATS PRÉCÉDENTS**

A ce jour, la CGI n'a lancé aucun programme de rachat sur ses propres actions.

## **2.8. TRAITEMENT COMPTABLE ET FISCAL**

---

### **2.8.1 Traitement comptable**

Les rachats de ses propres actions par la société sont comptabilisés à la valeur d'achat desdites actions, hors frais d'acquisition, au niveau des titres et valeurs de placement.

Les plus et moins values constatées lors de la cession sont enregistrées au compte de résultat.

A la fin de chaque exercice, la valeur des titres en portefeuille sera comparée au cours boursier du 31 décembre. Seules, les moins-values latentes pourraient donner lieu à la constitution de provisions pour dépréciation.

### **2.8.2 Traitement fiscal**

Le rachat par la CGI de ses propres actions pourrait avoir un impact sur son résultat imposable dans la mesure où ces titres seraient cédés ultérieurement à un prix différent du prix d'achat. Cette différence de prix donnera lieu à des gains ou pertes soumises au régime des plus ou moins values.

#### **◆ Régime applicable aux profits de cession**

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables en totalité.

Par application des dispositions du code général des impôts, les personnes morales soumises à l'Impôt sur les Sociétés (IS) qui procèdent à des cessions de titres de participation bénéficient, pour une période de deux ans allant du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2007, d'un abattement appliqué sur le profit net global des cessions, obtenu après imputation des pertes résultant des cessions.

Le taux de l'abattement est de :

- 25% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieur à 2 ans et inférieur ou égal à 4 ans ;
- 50% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieur à 4 ans.

#### **◆ Régime applicable aux dividendes**

Les actions possédées par la société ne donnent pas droit aux dividendes.

### **3. PRESENTATION DE LA CGI**

### 3.1. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL

<b>Dénomination sociale</b>	Compagnie Générale Immobilière SA (CGI)
<b>Siège social</b>	Immeuble de la Caisse de Dépôt et de Gestion, Place My El Hassan, Rabat
<b>Siège administratif et commercial</b>	Espace Oudayas, Avenue Mehdi Ben Barka, BP 2177, Hay Riad, Rabat
<b>Téléphone</b>	037 23 94 94
<b>Télécopie</b>	037 72 45 97
<b>Site Web</b>	<a href="http://www.cgi.ma">www.cgi.ma</a>
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme à Conseil de Surveillance et Directoire
<b>Date de constitution</b>	12 mars 1960
<b>Durée de vie de la Société</b>	99 ans
<b>N° du Registre de Commerce</b>	16 836 à Rabat
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Objet social</b>	<p>Selon l'article 2 des statuts de la CGI, la société a pour objet tant au Maroc qu'à l'étranger de réaliser :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Toutes opérations foncières et immobilières portant sur des terrains nus ou des terrains comportant des constructions à démolir ;</li> <li>◆ La réalisation de tous projets immobiliers tant pour son propre compte que pour le compte de tiers ;</li> <li>◆ La participation sous toutes ses formes, y compris la souscription à toutes sociétés ou la création de toute société ou entreprise dont l'activité serait similaire ou connexe, ou de nature à favoriser le développement des activités ci-dessus ;</li> <li>◆ Et plus généralement, toutes opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets précités.</li> </ul>
<b>Capital Social actuel</b>	1 840 800 000 dirhams entièrement libéré et divisé en 18 408 000 actions de 100 Dh chacune, toutes de même catégorie.
<b>Documents juridiques</b>	Les statuts, les procès verbaux des Conseils de Surveillance, réunions du Directoire et Assemblées Générales, ainsi que les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège administratif et commercial de la CGI, sis à Espace Oudayas, Avenue Mehdi Ben barka, Hay Riad, Rabat.
<b>Textes législatifs et réglementaires</b>	<p>La Société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, ainsi que par ses statuts.</p> <p>De par son activité, la CGI est soumise aux textes législatifs et réglementaires suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Loi n° 25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux lotissements, groupes d'habitation et morcellement ;</li> <li>◆ Dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et contrats, complété par la loi n° 44-00 du 03 octobre 2002 relative à la vente en état futur d'achèvement ;</li> <li>◆ Loi n°18-00 du 3 octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ;</li> <li>◆ Article 19 de la loi de finances 1999 – 2000 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers, te qu'il</li> </ul>

a été modifié et complété par l'article 16 bis de la loi de finances pour l'année 2001 ;

De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, la CGI est soumise aux dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et a modifié ses statuts en conséquence afin de se conformer notamment au :

- ◆ Dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00 et 52-01 ;
- ◆ Règlement général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n° 1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ;
- ◆ Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01 ;
- ◆ Dahir portant loi n° 35-96 modifié et complété par la loi 43-02 relative à la création du dépositaire central et l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs ;
- ◆ Règlement 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;
- ◆ Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain.

## 3.2. ACTIVITÉ ET ORGANISATION

### 3.2.1 Historique et faits marquants

1960	Création de la Compagnie Générale Immobilière (CGI) par la Caisse de Dépôt et de Gestion.
1986	Distinction internationale « Prix Aga Khan d'architecture » pour le projet « Darlamane » à Casablanca, portant sur 4000 logements.
1988	Distinction internationale « Meilleur prix arabe d'habitat » pour l'opération « Hay Al Fath » à Rabat, portant sur 2500 appartements.
2004	<ul style="list-style-type: none"><li>- Reprise de la CGI par CDG Développement, filiale à 100% de la CDG. En effet, suite à la réorganisation de la CDG en trois pôles (cf : partie 2.1), celle-ci a transféré, dans les conditions de marché, les actions qu'elle possédait dans la CGI à CDG Développement.</li><li>- Redéfinition du périmètre d'intervention de la CGI. Celui-ci couvre désormais tous les domaines d'activités à forte valeur ajoutée, telle que le logement autre que social, les espaces bureaux, les centres commerciaux et de loisirs, les complexes multifonctionnels, les résidences intégrées dans les zones touristiques, le renouvellement urbain non social, les lotissements et la maîtrise d'ouvrage déléguée.</li></ul>
2006	<ul style="list-style-type: none"><li>- Nomination de Monsieur OUANAYA en tant que Président du Conseil d'Administration de la CGI ;</li><li>- Certification ISO 9001, version 2000, premier jalon du projet qualité de la CGI, dénommé «Miftah» ;</li><li>- Installation de la CGI dans de nouveaux locaux à Hay Riad, à Rabat.</li></ul>
2007	<ul style="list-style-type: none"><li>- Repositionnement de la CGI sur des projets de grandes envergures tels que la Casablanca Marina et ce, suite à la réorganisation de l'entreprise ;</li><li>- Adoption d'un nouveau système de gouvernance basé sur une gestion par Directoire et Conseil de Surveillance ;</li><li>- Nouvelle organisation de la CGI : Organisation en quatre pôles à savoir le Pôle Logements, le Pôle Tertiaire, le Pôle Finances et le Pôle Support ;</li></ul> <p>Etablissement du plan de développement stratégique réalisé en collaboration avec le Cabinet « MAZARS » ;</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Introduction en bourse mixte par augmentation de capital et cession de titres, soit un flottant de 20% du capital.</li></ul>

### 3.2.2 Activité

La CGI se positionne sur le segment du moyen et du haut standing. Alors qu'elle était également présente sur le segment du logement social, la spécialisation depuis 2004 d'une filiale de CDG Développement désormais dénommée Dyar Al Mansour sur ce segment, a complètement désengagé la CGI de ce premier segment d'activité que cela soit en maîtrise d'ouvrage ou en maîtrise d'ouvrage déléguée.

Il est à noter que l'essentiel des programmes réalisés par la CGI se fait pour le compte propre de la CGI à travers des opérations en maîtrise d'ouvrage. Le reste, à savoir les opérations réalisées en maîtrise d'ouvrage déléguée, se fait pour le compte d'organismes publics et privés qui recourent au savoir faire de la CGI pour mener à bien leurs projets immobiliers. Ces deux modes d'intervention de la CGI se déclinent comme suit :

◆ Maîtrise d'ouvrage (MO) :

La CGI (maître d'ouvrage) prend l'initiative des réalisations immobilières et assume la responsabilité du financement et de la coordination des opérations. En effet, la société a la responsabilité du suivi des opérations de conception et de réalisation de programmes immobiliers (choix des terrains, définition et étude des programmes, passation des marchés de travaux, suivi des constructions, vente des produits finis et service après vente). Cette activité représente 97,4% du chiffre d'affaires de la CGI en 2006.

◆ Maîtrise d'Ouvrage Déléguée (MOD) :

La CGI (mandataire ou maître d'ouvrage délégué) reçoit du maître d'ouvrage l'autorisation de gérer un certain nombre de projets en son nom, à travers une convention de mandat. Cette convention fixe les missions à la charge de la CGI notamment la sélection des entrepreneurs et fournisseurs, la gestion des marchés de travaux etc. Elle fixe aussi les termes de rémunération du mandataire ainsi que les modalités de paiement des investissements engagés. Ces dernières peuvent être de trois sortes :

1. le maître d'ouvrage ouvre un compte à la Trésorerie Générale (TGR) et l'alimente en argent frais. A chaque fois qu'une facture est établie, la CGI demande l'autorisation de la régler au maître d'ouvrage et procède au règlement de ladite facture par le débit du compte du mandant ;
2. À chaque fois qu'une facture est établie, la CGI la transmet au maître d'ouvrage qui se charge du règlement ;
3. Le maître d'ouvrage donne les fonds à la CGI qui se charge du règlement des dépenses engagées. Ce cas est toutefois très rare.

Le recours à la MOD est fréquemment utilisé par le groupe CDG ainsi que par des maîtres d'ouvrages externes, qu'ils soient publics ou privés et ce, dans le cadre d'opérations de gré à gré (pas de recours aux appels d'offres). Cette activité représente 97,4% du chiffre d'affaires de la CGI en 2006.

S'agissant des domaines d'interventions de la CGI, ceux-ci couvrent tous les domaines d'activités immobilières, à savoir :

- ◆ Le logement : la CGI innove constamment en matière de programmes d'habitat non social (Valeur Immobilière Totale >200 000 Dh). Plusieurs concepts ont ainsi été développés par la société, notamment les appartements et villas finis et semi-finis, les résidences d'habitations sécurisées, les résidences intégrées dans les zones touristiques, etc.

- ◆ L'immobilier de bureaux : la CGI livre des immeubles de bureaux de grande qualité, en respectant les délais, les prestations et les coûts annoncés. Que ce soit dans le cadre d'une vente en état futur d'achèvement (VEFA), d'une maîtrise d'ouvrage ou d'une maîtrise d'ouvrage déléguée, la société s'investit directement aux côtés des entreprises marocaines.
- ◆ Les commerces et les centres commerciaux : la CGI conçoit et réalise des surfaces commerciales intégrées (ex : Mahaj Riad à Rabat) participant ainsi au dynamisme urbain et à l'animation des villes et des quartiers.
- ◆ Les lots de terrains viabilisés : la viabilisation de lots de terrain dans l'objectif de les céder est une opération occasionnelle pour la CGI. En effet, la CGI n'a pas vocation à opérer dans ce créneau. Cependant, il arrive que la CGI dispose de lots de terrain qu'elle ne compte pas développer (en raison de la faible rentabilité du projet, situation géographique peu intéressante etc.), elle les propose donc à la vente, viabilisés.

Par ailleurs, dans le cadre d'opérations MOD, la CGI intervient dans la réalisation de bâtiments administratifs, sièges sociaux, cliniques et hôpitaux, mosquées et autres.

### **3.2.3 Appartenance de la CGI à un groupe :**

La CGI appartient au groupe CDG. En effet, la société est la filiale de la société CDG développement qui est elle-même filiale de CDG.

#### ◆ Présentation du groupe CDG

La CDG, établissement public doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière, est une institution financière ayant pour vocation d'une part de conserver, sécuriser et convertir l'épargne institutionnelle en encours à long terme et, d'autre part, concourir à la dynamisation, l'animation et au développement des marchés financiers. La CDG a ainsi pour rôle central de recevoir, conserver et gérer des ressources d'épargne qui, de par leur nature ou leur origine, requièrent une protection spéciale. Le législateur fait obligation à certains déposants institutionnels, principalement la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS) et la Caisse d'Épargne Nationale (CEN), de confier à la CDG l'excédent de leurs ressources afin de les investir de façon sûre et rentable. Outre les dépôts réglementés de la CNSS, de la CEN et des professions d'auxiliaires de justice, notamment les secrétaires-greffiers et les notaires, la CDG reçoit aussi des dépôts « libres » principalement d'entreprises ou institutions publiques ou privées comme ses filiales, des compagnies d'assurance, des caisses mutualistes, des barreaux, etc.

La CDG assure, en outre, la gestion administrative et financière de la Caisse Nationale de Retraites et d'Assurances (CNRA), et, par son biais, du Régime Collectif d'Allocation de Retraite (RCAR)<sup>8</sup>. Il est à noter que la CNRA est un établissement public qui assure une activité traditionnelle de gestion des rentes d'accidents de travail et des maladies professionnelles et une activité plus concurrentielle de vente de produits d'assurance ciblés.

Afin de mieux séparer les activités opérationnelles, des activités de marchés et des investissements financiers et clairement distinguer entre son rôle d'opérateur de son rôle d'investisseur, la CDG s'est dotée au courant de l'année 2004 d'une nouvelle organisation. Cette dernière a permis également de dissocier, au sein des activités opérationnelles, les activités

---

<sup>8</sup> Le RCAR est une institution de prévoyance sociale constituée d'un régime général et d'un régime complémentaire de retraite destinés aux fonctionnaires non titulaires de l'Etat et des collectivités locales et au personnel des entreprises publiques soumises au contrôle financier de l'Etat.

concurrentielles des interventions de "missions d'intérêt général" tout en améliorant la lisibilité du bilan des actions de la CDG et son système de gouvernance.

Cette nouvelle organisation s'articule autour de trois lignes métiers :

- ◆ **Métiers de Prévoyance et de Promotion de l'Épargne** : La CDG assure la gestion et centralisation des dépôts réglementés assurées par la Direction Activités Bancaires Réglementées et la gestion des consignations administratives et judiciaires ainsi que les cautionnements assurés par la Direction des Consignations. Cette ligne de métier comprend par ailleurs l'activité qui découle de la gestion de la Caisse nationale de retraites et d'assurances (CNRA), et, par son biais, du Régime collectif d'allocation de retraite (RCAR) ainsi que de la gestion des dépôts réglementés. Ces activités sont regroupées au sein du Pôle Prévoyance et Promotion de l'Épargne (PPPE).
- ◆ **Métiers Opérationnels** : Cette ligne regroupe les métiers opérationnels non financiers, à savoir : la promotion immobilière, l'aménagement de zones (touristiques, urbaines et industrielles), les services à l'immobilier, le tourisme, les infrastructures, les services aux collectivités locales, ainsi que les métiers d'appui aux entreprises et le développement durable. Ces métiers ont tous été logés au sein d'une nouvelle holding créée en 2004, CDG Développement.
- ◆ **Métiers financiers** : Ce groupe de métiers peut lui-même être scindé en trois segments :
  - **Banque d'affaires** qui regroupe les métiers suivants : activités de marché corporate finance, gestion d'actifs, et services bancaires et financiers.logés au sein de CDG Capital, filiale créée en mars 2006.
  - **Investissements financiers** qui s'articulent d'une part autour de l'activité de gestion et de prise de participation minoritaires mais stratégiques, logées dans Fipar-Holding et, d'autre part, autour de la gestion de fonds spécialisés, à savoir le fonds touristique SIM dans lequel sont logés les actifs hôteliers du Club Med au Maroc,le fonds de capital-risque ACASA, ....
  - **Participations Financières Directes** comprend l'activité de pilotage et suivi des filiales financières de la CDG, à savoir principalement CIH (après prise de contrôle par la CDG), Sofac-Crédit, Maroc-Leasing, SCR, CMM et Loterie Nationale. Cette activité est assurée par une direction dédiée logée au sein du Pôle Finances de la CDG.

A fin 2006, l'organisation du Groupe CDG se présente comme suit :

## Caisse de Dépôt et de Gestion

CDG Établissement Public, assurant des missions de gestion de fonds publics et de promotion de l'épargne

### Métiers Prévoyance et Promotion de

- Activités bancaires réglementées et consignations
- CNRA
- RCAR

### Métiers Financiers

#### Banque d'affaires

- CDG Capital
- Opérateur sur les marchés financiers, couvrant plusieurs lignes de métiers
- Safabourse
  - CD2G
  - Maghreb Titrisation

#### Investissements financiers

Fipar-Holding CDG  
Investisseur financier, détenant un portefeuille de participations minoritaires stratégiques

### Métiers Opérationnels

#### CDG Développement

Opérateur en ingénierie et services dans les secteurs de :

- Promotion et Aménagements
- Tourisme
- Développement durable
- Infrastructures, services aux collectivités locales, appui aux entreprises

#### Participations Directes

- Maroc Leasing
- Sofac-Crédit
- CIH
- CMM

Ainsi, de par son statut et ses missions, la CDG s'impose de fait comme le principal investisseur institutionnel du Royaume, jouant un rôle de premier plan dans divers secteurs stratégiques de l'économie nationale aussi bien par des investissements directs qu'à travers ses filiales et organismes gérés.

A l'horizon 2010, le groupe CDG ambitionne de devenir un acteur de référence à l'échelle nationale, sur toute la chaîne de ses métiers (immobilier, tourisme, finance, prévoyance).

Il ambitionne également d'être un catalyseur des investissements dans le long terme en développant une expertise ainsi qu'un savoir-faire permettant de contribuer à la réalisation de grands projets territoriaux structurants et à la maturité des marchés financiers. La vision stratégique du groupe CDG comporte :

- Une recherche de performances financières maximales dans la gestion des avoirs de ses clients ;
- Un rôle de premier plan pour contribuer à la maturité des marchés financiers ;
- Un positionnement central dans la réforme des retraites ;
- Un rôle d'excellence pour le développement d'opérations d'aménagement urbain et territorial ;
- Une recherche de rentabilité maximale dans le cadre de ses missions de financement de projet.

#### ♦ Présentation de CDG développement

La CGI est détenue à 80 % par CDG Développement, filiale à 100% du Groupe Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG).

CDG Développement a été créée en octobre 2004 pour incarner la stratégie du groupe CDG dans les activités opérationnelles non financières. Son portefeuille est constitué à fin 2006 de 34 filiales principales opérant, tel que cité plus haut, dans quatre lignes de métiers :

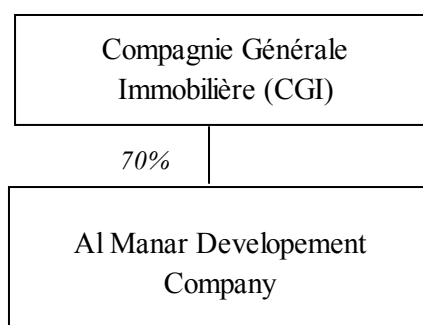
- Ingénierie, Promotion et Aménagement ;
- 
- Tourisme ;
- Grands projets urbains, Infrastructures et Services aux Collectivités locales ;
- Développement durable.

### **3.2.4 Présentation des participations de CGI**

Depuis la création de CDG Développement en 2004, l'organisation de la CGI a connu quelques changements notamment au niveau de ses filiales. En effet, voulant se concentrer sur son cœur de métier, la CGI a procédé à la cession de sa participation dans la SCET en 2004 et dans EXPROM et la SCOM en 2005 au profit de CDG Développement. De plus, les sociétés en question n'opéraient pas exclusivement avec la CGI mais avec l'ensemble des filiales du groupe ou autres, ce qui ne justifiait pas leur attachement à la CGI en tant que filiales.

La CGI a par ailleurs procédé à l'acquisition, à fin 2006, de 70% du capital de la société Al Manar Development Company.

L'organigramme juridique de la CGI SA au 31 décembre 2006 se présente comme suit :



Par ailleurs, la CGI détient une participation dans la société pour le Développement et la Promotion du Sport « Sport Dév » à hauteur de 20% du capital.

### **3.2.5 Conseil de surveillance de la CGI**

Le directoire est contrôlé par un conseil de surveillance composé de trois (3) membres au moins et de douze (12) membres au plus, sauf dérogation temporaire prévue en cas de fusion. Ce dernier nombre est porté à quinze (15) lorsque les actions de la société sont inscrites à la cote de la Bourse de Casablanca.

Les membres du conseil de surveillance sont nommés parmi les personnes physiques ou morales actionnaires, par l'assemblée générale ordinaire qui peut les révoquer à tout moment. Par ailleurs, les personnes morales nommées au conseil de surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du conseil en son nom propre.

Aucun membre du conseil de surveillance ne peut faire partie du directoire. Si un membre du conseil de surveillance est nommé au Directoire, son mandat prend fin dès son entrée en fonction.

Suite au changement du mode de gouvernance de la CGI, les membres du conseil d'administration de la CGI ont été désignés en tant que membres du Conseil de Surveillance.

A septembre 2007, les membres du Conseil de Surveillance sont :

Nom & prénom	Fonction dans CS de la CGI	Lien avec la CGI	Nomination	Expiration du mandat
Mustapha BAKKOURY ( <i>Directeur Général de la CDG</i> )	Président	Maison mère de CDG Développement	2007	AGO statuant sur les comptes clos en 2012
Rachid SLIMI ( <i>Président du Directoire de CDG Développement</i> )	Vice Président	Maison mère	2007	AGO statuant sur les comptes clos en 2012
Abdeslam ABOUDRAR ( <i>Directeur Général Adjoint de la CDG</i> )	Intuitu personae	Maison mère de CDG Développement	2007	AGO statuant sur les comptes clos en 2012
Hassan BOUBRIK ( <i>Secrétaire Général de la CDG</i> )	<i>Secrétaire Général de la CDG</i>	Maison mère de CDG Développement	2007	AGO statuant sur les comptes clos en 2012
Ali HARRAJ	Intuitu personae	Aucun	2007	AGO statuant sur les comptes clos en 2012
Said LAFTIT ( <i>Membre du Directoire du CIH</i> )	Intuitu personae	Aucun	2007	AGO statuant sur les comptes clos en 2012
Mohammed Saâd HASSAR ( <i>Wali, Secrétaire Général du Ministère de l'Intérieur</i> )	Intuitu personae	Aucun	2007	AGO statuant sur les comptes clos en 2012
CDG Développement ( <i>représenté par M. Rachid SLIMI, Président du Directoire de CDG Développement</i> )	Représentant de CDG Développement	Maison mère	2007	AGO statuant sur les comptes clos en 2012
Mohamed BASTOS ( <i>Président du Conseil d'Administration de Dyar Al Mansour</i> )	Intuitu personae	Filiale de CDG Développement	2007	AGO statuant sur les comptes clos en 2012
Mohamed Najib LAHLOU ( <i>Membre du Directoire Al Omrane</i> )	Intuitu personae	Aucun	2007	AGO statuant sur les comptes clos en 2012
Ahmed BOURIS ( <i>Directeur des Opérations Budgétaires et bancaires de la Trésorerie Générale</i> )	Intuitu personae	Aucun	2007	AGO statuant sur les comptes clos en 2012

Source : CGI

### 3.2.6. Le directoire de la CGI

Le nombre des membres du directoire est fixé à cinq (5).

Les membres du directoire ou le directeur général unique peuvent être choisis en dehors des actionnaires ; ils sont obligatoirement des personnes physiques.

Les membres du directoire ou le directeur général unique sont nommés par le conseil de surveillance. Leur révocation peut être prononcée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, sur proposition de ce conseil.

Au 30/09/2007, le Directoire de la CGI est composé des membres suivants :

Noms & prénoms	Fonctions dans le Directoire	Fonctions dans CGI	Nomination
Mohamed OUANAYA	Président du Directoire	Président du Directoire	2007
Abdeslam BOUMEHDI	Membre du Directoire	Directeur Général, en charge du Pôle Finances	2007
M'hammed EI MERINI	Membre du Directoire	Directeur Pôle Tertiaire	2007
Najib ARHILA	Membre du Directoire	Directeur Pôle logement	2007
Abdeljalil GHANNAMI	Membre du Directoire	Directeur Pôle Support	2007

Source : CGI

### 3.2.7 Organisation

L'organisation de la CGI est articulée autour de quatre pôles (le pôle Finances, le Pôle Logement, le pôle Tertiaire et le pôle Support), et de trois directions attachées directement au Directoire (Direction du Développement foncier, Direction du contrôle de gestion, de l'audit et de la qualité et Direction de la communication et des relations publiques) :

#### ◆ Pôle Finances

Le pôle Finances développe une organisation en deux directions et deux entités : le contrôle de gestion et la communication financière.

- La direction de la stratégie financière a pour mission de piloter l'allocation des ressources financières de la CGI, d'établir les études financières de tous les projets (tertiaire et logement), du montage financier des projets et des relations avec les bailleurs de fonds et les partenaires financiers. Elle aura également à charge la négociation et la mise en place des contrats de financement à moyen et long terme.
- Le directeur des opérations financières est chargé d'une part de l'optimisation de la trésorerie de la CGI et de ses filiales, et d'autre part des différents aspects comptables (suivi analytique, tenue de comptes, déclarations fiscales et sociales) ;
- Le responsable de contrôle de gestion est en charge de la centralisation des budgets et de leur suivi ainsi que de l'établissement des tableaux de bord de l'activité et des différents indicateurs de suivi.
- Le responsable de la communication financière est chargé de la communication de la CGI vis-à-vis de la communauté financière (instances de marché, investisseurs, analystes). Il est également responsable des aspects financiers de la communication avec les autres interlocuteurs externes (presse, grand public) ;

### ◆ Pôle logement

Le pôle logement est organisé en Mode Projet avec un leadership assumé par des directeurs de projets qui seront responsabilisés sur toute la chaîne de valeur : Développement, Réalisation et Commercialisation des projets. Les projets sont affectés par le directeur du pôle logement à un directeur de projet selon leurs localisations géographiques. Le directeur du projet dispose d'une équipe dédiée en permanence composée de chefs de projets, d'architectes, d'ingénieurs chargés d'études techniques et de techniciens.

Le pôle dispose également de deux départements opérationnels :

- Le Marketing qui assure la veille marché et le marketing produit ;
- Le Commercial qui assure la promotion et la vente des produits.

### ◆ Pôle tertiaire

Le pôle tertiaire se charge des réalisations de la CGI autres que le logement, à savoir les bureaux, les commerces ainsi que les projets de la CGI dans le secteur du tourisme (cf : perspectives).

Le pôle Tertiaire est organisé en Mode Projet avec un leadership assumé par des directeurs de projets qui seront responsabilisés sur toute la chaîne de valeur : Développement, Réalisation et Commercialisation des projets. Les projets sont affectés par le directeur du pôle tertiaire à un directeur de projet selon leurs localisations géographiques. Le directeur du projet dispose d'une équipe dédiée en permanence composée de chefs de projets, d'architectes, d'ingénieurs chargés d'études techniques et de techniciens.

Le pôle dispose également de deux départements opérationnels :

- Le Marketing qui assure la veille marché et le marketing produit ;
- Le Commercial qui assure la promotion et la vente des produits.

### ◆ Pôle Support

Le pôle Support est considéré comme étant une entité support, régulateur de moyens, mettant à la disposition des pôles susmentionnés les ressources nécessaires pour qu'ils puissent atteindre leurs objectifs.

Cette organisation prévoit aussi un déploiement territorial à travers des structures cibles du type « agence » permettant une meilleure proximité des affaires des points de vue stratégique, technique et commerciale.

### ◆ Direction du Développement foncier

La Direction du développement foncier regroupe les activités de développement stratégique du foncier de la CGI.

Elle travaille en amont des processus de développement pour identifier et sécuriser l'accès aux emprises foncières au profit de tous les pôles Métier.

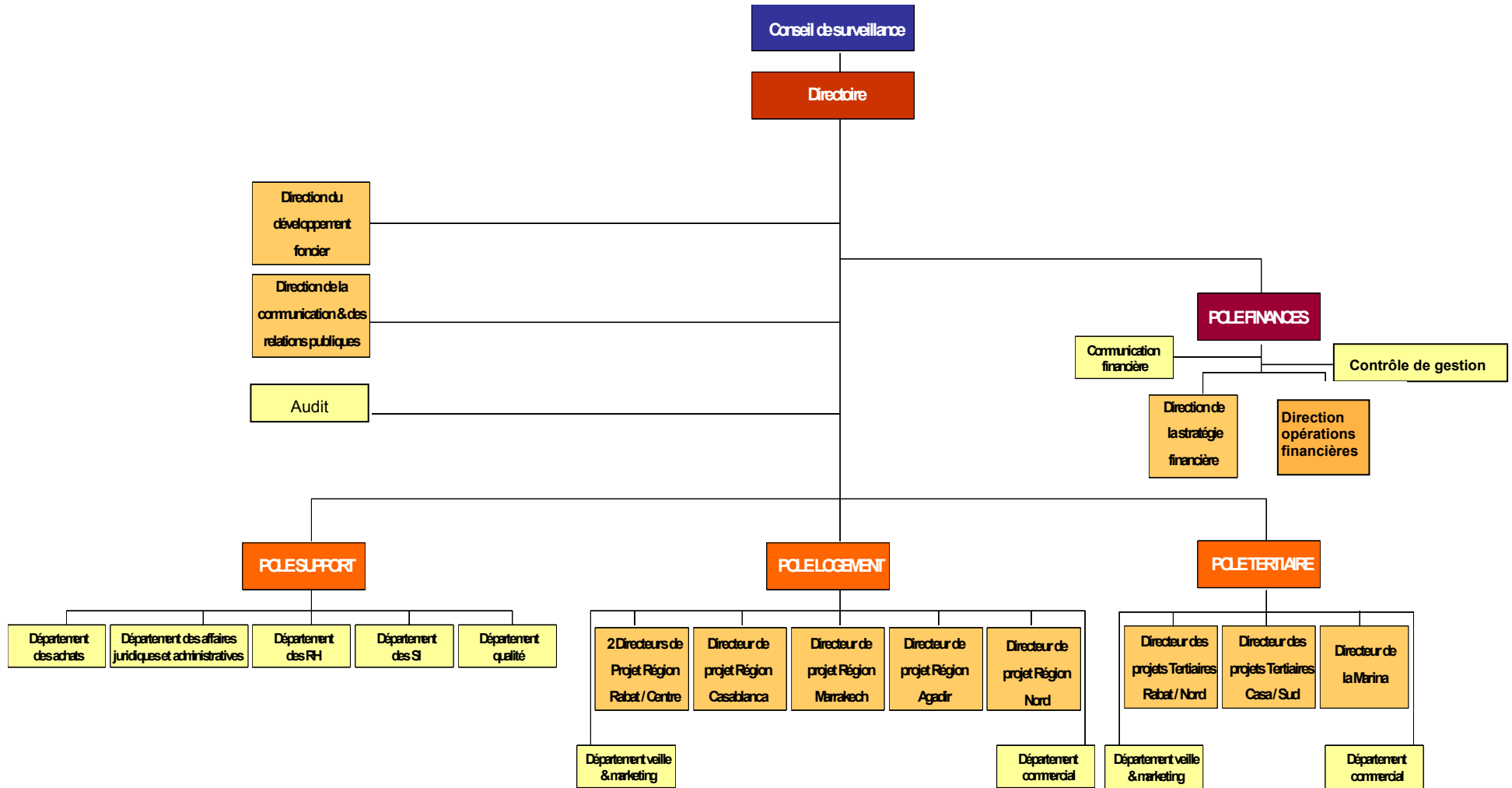
### ◆ Direction de la communication et des relations publiques

La Direction de la communication a pour mission de piloter et coordonner les actions de communication interne et externe conformément aux orientations stratégiques de la CGI. Elle est garante de la communication en terme de forme (charte graphique, support,...) et des canaux utilisés (mutualisation des actions, choix des médias...).

◆ Direction du contrôle de gestion, de l'audit et de la qualité

La Direction de l'Audit a pour mission d'évaluer, à travers des missions, les processus de management des risques et de contrôle interne et proposer des axes d'amélioration pour renforcer l'efficacité de la CGI

### 3.2.8 Organigramme



### 3.3. RÉPARTITION DU CAPITAL

Au 30 septembre 2007, la répartition du capital social de la Société s'établit comme suit :

Actionnaires	Nombre de titre	% du capital	% droit de vote
CDG Développement	1 472 640 000	80%	80%
Flottant	368 160 000	20%	20%
<b>Total</b>	<b>1 840 800 000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

◆ Brève présentation de CDG Développement, principal actionnaire :

Nom	CDG Développement
Siège social	Espace Oudayas, Avenue Mehdi Ben Barka, Hay Riad, Rabat
Domaine d'activité	Holding de sociétés d'investissement, d'ingénierie et de services
Capital Social 2006	1 728 956 Kdh détenu à 99,9% par la CDG
Situation nette 2006	1 759 619 Kdh
Chiffre d'affaires social 2006	7 514 Kdh
Résultat net social 2006	11 002 Kdh
Résultat net consolidé 2006	126 299 Kdh

### 3.4 PRINCIPAUX INDICATEURS :

En Kdh	2004	2005	Var	2006	Var
Vente de produits et services	258 624	515 494	99,30%	619 931	20,30%
Vente de m/ses en l'état	-	-	-	-	-
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>258 624</b>	<b>515 494</b>	<b>99,30%</b>	<b>619 931</b>	<b>20,30%</b>
<i>Dont</i>					
<i>CA maîtrise d'ouvrage (MO)</i>	245 819	496 828	102,10%	603 693	21,50%
<i>CA maîtrise d'ouvrage déléguée (MOD)</i>	12 324	17 498	42,00%	15 717	-10,20%
<i>CA lié au désistement des clients</i>	481	1 168	142,83%	521	-55,39%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>31 482</b>	<b>116 283</b>	<b>269,40%</b>	<b>122 796</b>	<b>5,60%</b>
Résultat financier	216	-621	NS	28 585	NS
<b>Résultat courant</b>	<b>31 698</b>	<b>115 662</b>	<b>264,90%</b>	<b>151 381</b>	<b>30,90%</b>
Résultat non courant	7 670	7 596	-1,00%	-19 263	-353,60%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>39 368</b>	<b>123 258</b>	<b>213%</b>	<b>132 118</b>	<b>7,20%</b>
IS	9 365	41 371	341,80%	43 583	5,30%
<b>Résultat net</b>	<b>30 004</b>	<b>81 887</b>	<b>172,90%</b>	<b>88 535</b>	<b>8,10%</b>

◆ Chiffre d'affaires

Au terme de l'exercice 2006, le chiffre d'affaires s'est établi à 620 Mdh, en augmentation de 20% par rapport à l'exercice 2005. Le chiffre d'affaires MO continu de tirer la croissance du chiffre d'affaires de la CGI avec une progression de plus de 21% à 604 Mdh. Le chiffre d'affaires MOD enregistre quant à lui un recul de 10% en raison de la baisse des opérations réalisées pour le compte de la CDG.

Il convient par ailleurs de souligner, suite aux réserves du commissaire aux comptes, que certaines constructions livrées aux acquéreurs et payées par eux continuent de figurer en stock et avances acquéreurs au 31 décembre 2006. En 2007, la CGI a décidé de comptabiliser le chiffre d'affaires correspondant. Cette méthode, qui déroge au principe de comptabilisation du chiffre d'affaires retenu par la CGI, fera l'objet d'une mention dans les ETIC aux 31 décembre 2007.

◆ Résultat d'exploitation

En 2006, la croissance continue de l'activité de la CGI a été faiblement ralentie par la progression des charges d'exploitation (investissements de la CGI). Par conséquent, le résultat d'exploitation continue sur sa progression (5,6%) mais d'une manière moins soutenue qu'en 2005. La marge opérationnelle s'en trouve quant à elle à 19,8%, en baisse de 2,8 points.

◆ Résultat financier

En 2006, les produits financiers de la CGI ont enregistré une forte progression à 35 Mdh. Cette importante évolution est liée :

- ◆ aux revenus des titres de participation pour 13 Mdh (7 Mdh distribués par SCOM et 6 Mdh distribués par EXPROM) ;
- ◆ à la reprise de la provision des titres EXPROM (21 Mdh) suite à la cession de la société à CDG Développement. Il est à souligner que cette provision a été constituée à hauteur de 11 Mdh en 2000, 7 Mdh en 2004 et 3 Mdh en 2005 suite à la baisse de la situation nette de la société.

S'agissant des charges financières 2006, elles passent de 8 Mdh en 2005 à 7 Mdh en 2006, soit une baisse de 17%. Cette baisse est principalement liée à la baisse des taux d'intérêts débiteurs constatés sur le marché des taux.

Ainsi, le résultat financier passe de -621 Kdh en 2005 à plus de 28 Kdh en 2006.

◆ Résultat non courant

En 2006, le résultat non courant a enregistré une forte baisse à -19 Mdh contre 8 Mdh une année auparavant. En effet, la forte augmentation des charges non courantes à 40 Mdh a pénalisé le résultat non courant.

Ce dernier est constitué comme suit :

- ◆ Produits non courants à 21 Mdh, en progression de 11% par rapport à 2005. Ils sont constitués à hauteur de 18 Mdh par les produits de cession des titres EXPROM (16,8 Mdh) et SCOM (1,2 Mdh). Le reste, soit 3 Mdh, correspond à des reprises de provisions relatives à diverses charges à payer devenu sans objet ;
- ◆ Charges non courantes à 40 Mdh, contre 11 Mdh une année auparavant. Cette forte progression est due principalement à i) la cession en 2006 des titres de participation EXPROM et SCOM et par conséquent, la comptabilisation d'une valeur nette d'amortissement de ces cessions de 38 Mdh (37,2 Mdh pour EXPROM et 0,5 Mdh pour SCOM) et à ii) la constatation d'une dotation aux provisions pour investissement pour 2,4 Mdh.

◆ Résultat net

En 2006, le résultat net continu sur sa tendance haussière passant à 89 Mdh contre 82 Mdh une année auparavant. Cette progression est la conséquence de la hausse de 31% du résultat courant, laquelle a été que partiellement atténuée par la baisse du résultat non courant.

### **3.5. PERSPECTIVES DE LA CGI**

---

Compte tenu des changements majeurs observés depuis quelques années dans le secteur de l'immobilier, la CGI a entamé une réflexion approfondie sur l'évolution de ses orientations stratégiques. Cette réflexion, menée conjointement avec le Cabinet Masnaoui Mazars, a abouti à la définition de nouvelles orientations dans le cadre d'un plan stratégique 2007 – 2010.

#### **3.5.1 Vue globale du secteur de l'immobilier au Maroc**

Le secteur de l'immobilier au Maroc présente des perspectives d'évolution très intéressantes et un fort potentiel de développement. En effet, compte tenu de la croissance de la population urbaine, de l'exode rural et de la prolifération de l'habitat insalubre, le Maroc enregistre un phénomène de sur densification des villes induisant un déficit en logements important.

Les pouvoirs publics se sont ainsi engagés, en vue d'atténuer ce déficit, dans une politique volontariste pour la restructuration du secteur, basée sur l'élaboration de plusieurs programmes visant à permettre à toutes les catégories de ménages de disposer d'un habitat décent. Le département de l'urbanisme (ministère de l'habitat et urbanisme) prévoit dans ce cadre, la réalisation de 150 000 logements par an à compter de 2009.

Un autre volet qui présente de réelles potentialités pour le développement du secteur de l'immobilier est la création, par les pouvoirs publics, de villes nouvelles autour des plus grandes agglomérations du Royaume, en vue de contribuer à l'absorption de la pression démographique. Dans cette perspective, le Maroc table sur la création de 15 villes nouvelles, dont notamment, Tamesna (Rabat) et Tamansourt (Marrakech).

Le secteur de l'immobilier touristique bénéficiera dans les prochaines années de la dynamique du secteur du tourisme, érigé en priorité nationale et bénéficiant dans le cadre de la vision 2010 d'une stratégie et d'un plan d'action bien définis. Ce plan d'action vise à développer la capacité d'accueil du pays qui devrait atteindre une capacité additionnelle de 80 000 chambres dont 65 000 dans les destinations balnéaires et 15 000 dans les destinations culturelles.

L'atteinte de ces objectifs ne peut se réaliser sans le développement simultané de l'hôtellerie classique et de l'immobilier locatif à vocation touristique (ILVT), d'autant plus que le rythme d'accroissement actuel de la capacité d'accueil hôtelière est largement insuffisant.

Etant donné l'importance de l'ILVT, les pouvoirs publics sont en phase de soumettre au parlement un texte de loi N°01-07 régissant ce secteur d'activité afin d'encourager les investisseurs institutionnels et individuels à y investir leurs fonds ou leurs épargnes. Dans le même sens, le gouvernement a mis en place un dispositif incitatif pour les investisseurs, comprenant notamment des avantages fiscaux, des aides au financement des dépenses d'infrastructure externe et un appui à l'acquisition de terrains à vocation touristique (à travers le Fond Hassan II).

Une autre opportunité du secteur du tourisme en général et de l'immobilier touristique en particulier, réside dans le développement du tourisme de niche, notamment le tourisme ciblant les retraités des pays du nord, le tourisme d'affaires ou le tourisme golfique.

Pour ce qui est du financement, les institutions financières ont affirmé leur volonté d'accompagner le secteur du tourisme par la mise en place de fonds d'investissement dédiés. Ainsi, Attijariwafa Bank a créé un fond d'investissement d'une durée de vie illimitée

de plus de 6 milliards de dirhams. La BMCE a mis en place un fonds d'une capacité d'investissement de 5 milliards de dirhams opérationnel dès Juin 2007. La CDG, quant à elle, a créé le fonds MADAËF en 2007 dont le montant d'engagement global devrait se situer entre 2 et 3 milliards de dirhams d'ici à fin 2008.

Consciente des opportunités de développement que présente le secteur de l'immobilier touristique, la CGI l'a définis comme un axe prioritaire de son plan de développement stratégique. Elle compte, ainsi, se positionner sur de nouveaux segments à forte valeur ajoutée, notamment les hôtels & resorts et les résidences touristiques tout en renforçant son positionnement sur l'immobilier, en affinant l'offre des produits et services qu'elle propose.

Afin de maîtriser son environnement et de définir ses orientations stratégiques, la CGI a réalisé avec le cabinet Masnaoui Mazars une étude de la situation actuelle du marché de l'immobilier permettant d'évaluer le contexte dans lequel la CGI évoluera dans les années à venir.

#### ◆ Etat des lieux - Analyse des potentialités de croissance

Ci-après une analyse détaillée de la situation actuelle du marché de l'immobilier:

##### Forces

- Une volonté ferme et irréversible des pouvoirs publics pour résorber le déficit en logement et éradiquer l'habitat insalubre ;
- Une mise à disposition par l'Etat de bases foncières (8700 Ha déjà identifiés) à des prix incitatifs au profit d'opérateurs structurés ;
- Une industrie de la construction fort développée ;
- Des liquidités importantes au niveau des institutions financières, permettant un accès facile aux crédits de logement ;
- Mise en place de plusieurs fonds de garantie (FOGARIM, FOGALOG,...).

##### Faiblesses

- Peu d'opérateurs privés organisés ;
- Rareté des réserves foncières dans les milieux urbains, malgré la disponibilité d'un foncier brut important en zones périurbaines et urbaines (A titre illustratif, le Ministère des Habous dispose d'une réserve foncière de plus de 80 000 Ha) ;
- Non respect des normes de construction et de sécurité ;
- Lourdeur administrative en matière d'octroi des autorisations.

##### Opportunités

- L'existence d'une forte demande de l'immobilier soutenue par une baisse des taux d'intérêt autant pour les promoteurs que pour les acquéreurs ;
- Une population jeune constituée de plus en plus de personnes actives et l'émergence d'une classe moyenne solvable souhaitant accéder à la propriété ;
- Un régime de conservation foncière fiable et sécurisant et une Agence en phase de modernisation ;
- Un intérêt des MRE pour les placements immobiliers ;

- Un désengagement de l'Etat du segment de production de logement en faveur des opérateurs privés ;
- Des avantages fiscaux accordés dans le cadre du programme de 200 000 logements (relayés aujourd'hui par le nouveau programme de 600 000 logements) et des dispositions de l'article 19 de la loi de finances 1999- 2000.

### **Menaces**

- Prédominance de l'auto construction en dehors des grandes villes ;
- Concurrence du secteur non organisé.

### **3.5.2 Orientations stratégiques de la CGI**

Les nouvelles orientations de la CGI se résument comme suit :

#### ◆ Etoffer la gamme de produits et services

La CGI vise à confirmer sa position actuelle sur le secteur de l'immobilier résidentiel qui représente aujourd'hui près de 60% de son activité. Par ailleurs, la société ambitionne de renforcer son offre sur des segments nouveaux à forte valeur ajoutée tels que l'immobilier professionnel et l'immobilier touristique (hôtels & resorts). S'agissant des interventions en MOD, la CGI compte désormais limiter ses interventions à des opérations stratégiques et rentables.

#### ◆ Intervenir de manière sélective sur les projets :

Dans le cadre de sa réorientation stratégique de la CGI, l'activité de la CGI s'articulera essentiellement autour de trois types de projets :

- La maîtrise d'ouvrage directe : Des projets pilotés et financés par la CGI ;
- La maîtrise d'ouvrage déléguée : Des projets pilotés et non financés par la CGI. Cette activité sera amenée à évoluer progressivement vers une formule MOD clé en main<sup>9</sup>. Il est à noter, que la CGI compte intervenir de manière sélective sur les projets MOD et ne retiendra que les projets dont le coût global est supérieur à 80 Mdh ;
- Le partenariat : des projets financés partiellement par la CGI, soit dans le cadre d'une filialisation avec pilotage opérationnel (projets intégrés de manière globale), soit dans le cadre de participations financières (projets intégrés par mise en équivalence).

#### ◆ Rééquilibrer la présence géographique de la CGI

La CGI compte assurer une plus grande proximité avec ses clients et ce à travers une présence régionale plus importante, notamment sur les zones d'interventions prioritaires (Rabat, Casablanca, Marrakech, Agadir, Fès, Tanger, Tétouan).

#### ◆ Optimiser la stratégie foncière de la CGI

La CGI a pour objectif de consolider très rapidement ses réserves foncières, notamment par un développement foncier offensif grâce à sa proximité institutionnelle avec les autorités locales, la direction des domaines, etc., et ce pour impulser des zones touristiques et urbaines nouvelles.

---

<sup>9</sup> Considéré juridiquement comme de la Maîtrise d'Ouvrage. En effet, la CGI réalise le projet et s'engage à le céder à l'acquéreur qui s'engage aussi à l'acheter. Les investissements sont supportés par la CGI qui les récupère dans son prix de cession du bien.

◆ *Développer des partenariats stratégiques*

La CGI ambitionne de développer des partenariats stratégiques sur toute la chaîne de valeur : Investisseurs, Aménageurs, Architectes, Bureaux d'études, Entreprises de travaux...

A la date d'aujourd'hui, la société a déjà noué de nombreux partenariats avec des partenaires de choix notamment Sama Dubaï dans le cadre d'opérations immobilières de grandes envergures.

## **4. DONNEES COMPTABLES**

## **4.1. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES**

---

Les principales méthodes et pratiques comptables appliquées se résument comme suit :

### **4.1.1 Immobilisations en non valeur**

Cette rubrique qui correspond aux charges à répartir est amortie sur 3 ans.

### **4.1.2 Immobilisations incorporelles**

Cette rubrique enregistre le coût d'acquisition hors taxes récupérables des immobilisations en recherche et développement et de logiciels.

Ces immobilisations sont amorties sur 3 ans aux taux de 33%.

### **4.1.3 Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont enregistrées au coût d'acquisition hors taxes récupérables ou au coût de production lors de la livraison à soi même des constructions (logements).

Elles sont amorties de façon linéaire en application des taux suivants :

- |  |                      |
|--|----------------------|
| • Constructions                                | 4%                   |
| • Agencement et aménagements des constructions | 10%                  |
| • Matériel de transport                        | 20%                  |
| • Matériel informatique                        | 33%                  |
| • Matériel et mobilier de bureau               | 10% - 20% et 33 1/3% |
| • Et aménagements divers.                      |                      |

### **4.1.4 Immobilisations financières**

Les titres de participation sont valorisés au prix d'acquisition, les prêts octroyés à des tiers et au personnel de la Compagnie sont enregistrés à la valeur nominale.

La provision pour dépréciation des titres de participations est calculée sur la base d'une situation provisoire.

### **4.1.5 Stocks**

Le stock des « terrains, études et équipements » est valorisé au coût d'acquisition qui comprend le prix d'achat des terrains, les frais accessoires d'achat (droits d'enregistrement, de conservation foncière....) ainsi que les dépenses d'études et des travaux de viabilisation et d'équipement (travaux de lotissement).

Le stock des « constructions en cours » est valorisé au coût des terrains et des équipements ainsi que les coûts des travaux de construction.

Les stocks des programmes achevés « constructions terminées » comprennent l'ensemble des coûts des terrains d'équipement ou de constructions, y compris les charges restant à payer sur ces programmes qui sont constatées sous forme de dettes provisionnées.

#### **4.1.6 Provisions pour dépréciation des stocks**

Les études et équipements sont provisionnés lorsqu'ils sont susceptibles d'être partiellement ou totalement abandonnés.

Les constructions achevées et/ou en cours sont provisionnées pour tenir compte notamment des surcoûts affectant les programmes concernés et à chaque fois que les prix de vente attendus sont jugés inférieurs au coût de réalisation des programmes concernés.

#### **4.1.7 Comptes mandants (Maîtrise d'ouvrage déléguée)**

Les montants des travaux réalisés par la compagnie en qualité de Maître d'Ouvrage Délégué, sont débités dans les comptes de charges par nature et font l'objet d'un transfert aux comptes mandant concernés à la clôture de l'exercice. Ces comptes sont donc débités du montant des travaux réalisés en Maître d'Ouvrage Délégué et crédités des collectes de fonds auprès de mandants.

#### **4.1.8 Provisions réglementées**

Cette rubrique enregistre : Une provision pour investissement constituée en 2003 ;

Et une provision pour acquisition de logements constituée en 2000 pour faire face aux prêts sollicités par le personnel CGI.

#### **4.1.9 Provisions pour risques et charges**

Des provisions pour risques et charges ainsi que des provisions pour charges sont constituées pour faire face notamment à des litiges avec des tiers ou à des travaux d'entretien ou de réfection concernant certains programmes achevés.

#### **4.1.10 Clients – ventes**

Les ventes des unités de logements, de commerce ou de lots de terrain ne sont comptabilisées qu'après signature des contrats définitifs par la Compagnie et les acquéreurs (méthode de l'achèvement).

Les avances collectées auprès des attributaires de lots ou de constructions sont logées dans des subdivisions nominatives de comptes clients créditeurs et sont identifiées par un code programme. Elles sont apurées au fur et à mesure de la constatation comptable des ventes.

La marge d'intervention, sur les opérations pour lesquelles la Compagnie intervient en qualité de Maître d'Ouvrage Délégué, est constatée en produits au fur et à mesure de sa facturation en fonction de l'état d'avancement du projet (cf : page 143).

#### **4.1.11 Provisions pour dépréciation des créances clients**

La Compagnie provisionne les créances douteuses ayant fait l'objet de recours judiciaires.

#### **4.1.12 Taxe sur la valeur ajoutée**

La TVA déductible au titre de l'acquisition de travaux et de prestation pour la réalisation des programmes (y compris les lotissements) ainsi que la taxe afférente à l'acquisition des immobilisations et des prestations nécessaires au fonctionnement de la Compagnie sont enregistrées dans des comptes de créances sur l'Etat.

La TVA collectée au titre des ventes, des produits financiers et des prestations de service est logée dans les subdivisions concernées des postes de TVA « Etat passif ».

Il est à noter particulièrement que la TVA grevant les travaux de lotissement est imputée globalement sur la TVA collectée au titre des ventes et prestations de la Compagnie et fait l'objet d'une régularisation à l'achèvement et à la livraison à soi même des lots concernés.

Pour les opérations pour lesquelles la CGI intervient en tant que Maître d'Ouvrage Délégué, les coûts des travaux sont enregistrés TTC.

#### ***4.1.13 Imputation des charges financières aux programmes***

En raison du caractère spécifique de son activité, la CGI incorpore aux comptes de stocks, les charges financières courues durant la période de réalisation des programmes.

Les frais financiers courus après l'achèvement des programmes sont supportés par la marge de la compagnie.

## 4.2 ETATS DE SYNTHÈSES

---

### Bilan consolidé premier semestre 2007

<b>ACTIF</b>	<b>30-juin-07</b>
<b>Actif immobilisé</b>	<b>16 904 241</b>
Ecart d'acquisition	-
Immobilisations incorporelles	1 271 228
Immobilisations corporelles	12 725 263
Immobilisations financières	2 907 751
Titres mis en équivalence	-
<b>Actif circulant</b>	<b>3 445 324 796</b>
Stocks et en cours	1 672 935 271
Clients et comptes rattachés	12 333 176
Autres créances et comptes de régularisation	1 588 145 815
Valeurs mobilières de placement	-
Disponibilités	171 910 534
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>3 462 229 037</b>

<b>PASSIF</b>	<b>30-juin-07</b>
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>	<b>1 711 338 409</b>
- Capital	<b>1 620 000 000</b>
- Primes	-
- Réserves consolidés	29 678 441
- Résultat net part du groupe	61 659 968
- Autres	
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>27 384 047</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>21 234 485</b>
<b>Dettes</b>	<b>1 702 272 096</b>
Emprunts et dettes financières	-
Fournisseurs et comptes rattachés	310 535 808
Autres dettes et comptes de régularisation	1 391 736 289
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>3 462 229 037</b>

### Bilan des trois derniers exercices (comptes sociaux)

#### Bilan 2006

<b>ACTIF</b>	<b>EXERCICE</b>			<b>EXERCICE PRECED.</b>
	<b>Brut</b>	<b>Amortissements &amp; provisions</b>	<b>Net</b>	<b>Net 31/12/2005</b>
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)</b>	<b>1 250 000,00</b>	<b>825 000,00</b>	<b>425 000,00</b>	<b>837 500,00</b>
FRAIS PRELIMINAIRES	0,00	0,00	0,00	0,00
CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERC.	1 250 000,00	825 000,00	425 000,00	837 500,00
PRIMES DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>5 140 114,50</b>	<b>3 891 031,83</b>	<b>1 249 082,67</b>	<b>793 990,59</b>
IMMO. EN RECHERCHE & DEVELOPPEMENT	1 478 300,00	884 897,75	593 402,25	70 552,50
BREVET, MARQUES, DROITS & VAL. SIMILAIRES	0,00	0,00	0,00	0,00
FONDS COMMERCIAL	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3 661 814,50	3 006 134,08	655 680,42	723 438,09
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>38 159 354,88</b>	<b>23 725 614,66</b>	<b>14 433 740,22</b>	<b>14 666 987,47</b>

TERRAINS	561 391,47	0,00	561 391,47	561 391,47
CONSTRUCTIONS	23 424 815,12	12 309 921,07	11 114 894,05	12 361 960,98
INSTALL. TECHNIQUE MATERIEL & OUTILLAGE	0,00	0,00	0,00	0,00
MATERIEL DE TRANSPORT	148 171,87	144 986,87	3 185,00	5 005,00
MOBIL. MATERIEL DE BUREAU & AMENAG. DIVERS	14 024 976,42	11 270 706,72	2 754 269,70	1 738 630,02
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>73 804 755,26</b>	<b>93 153,09</b>	<b>73 711 602,17</b>	<b>17 572 805,69</b>
PRETS IMMOBILISES	1 335 022,67	0,00	1 335 022,67	1 474 511,26
AUTRES CREANCES FINANCIERES	169 732,59	93 153,09	76 579,50	25 241,50
TITRES DE PARTICIPATION	72 300 000,00	0,00	72 300 000,00	16 073 052,93
AUTRES TITRES IMMOBILISES	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
DIMINUTION DES CREANCES IMMOBILISEES	0,00	0,00	0,00	0,00
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>118 354 224,64</b>	<b>28 534 799,58</b>	<b>89 819 425,06</b>	<b>33 871 283,75</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>1 036 361 839,34</b>	<b>20 212 853,28</b>	<b>1 016 148 986,06</b>	<b>958 006 953,70</b>
MARCHANDISES	0,00	0,00	0,00	0,00
MATIERES & FOURNITURES CONSOMMABL.	465 559 364,40	5 984 093,37	459 575 271,03	453 426 590,08
PRODUITS EN COURS	429 294 319,66	13 857 594,43	415 436 725,23	311 864 712,19
PRODUITS INTERN. & PROD. RESID.	0,00	0,00	0,00	0,00
PRODUITS FINIS	141 508 155,28	371 165,48	141 136 989,80	192 715 651,43
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>510 068 726,03</b>	<b>5 804 379,63</b>	<b>504 264 346,40</b>	<b>222 867 098,49</b>
FOURNIS. DEBITEURS, AVANCES ET ACOMPTES	232 344 246,19	995 040,11	231 349 206,08	41 072 974,79
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	124 320 680,58	3 795 274,52	120 525 406,06	66 599 925,59
PERSONNEL	78 913,14	0,00	78 913,14	43 136,34
ETAT	84 793 473,17	0,00	84 793 473,17	67 069 643,32
COMPTES ASSOCIES	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES DEBITEURS	59 338 503,76	1 014 065,00	58 324 438,76	46 173 380,58
COMPTES DE REGULARIS. ACTIF	9 192 909,19	0,00	9 192 909,19	1 908 037,87
<b>TITRES &amp; VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
ECART DE CONVERSION-ACTIF (I) (ELT CIRC)	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>1 546 430 565,37</b>	<b>26 017 232,91</b>	<b>1 520 413 332,46</b>	<b>1 180 874 052,19</b>
<b>TRESORERIE – ACTIF</b>	<b>125 071 182,23</b>	<b>0,00</b>	<b>125 071 182,23</b>	<b>107 422 600,63</b>
CHEQUES & VALEURS A ENCAISSER	1 005 301,87	0,00	1 005 301,87	938 329,85
BANQUES, T.G. ET CP.	124 053 226,54	0,00	124 053 226,54	106 469 200,91
CAISSE, REGIES D'AVANCES & ACCREDITIFS	12 653,82	0,00	12 653,82	15 069,87
<b>TOTAL III</b>	<b>125 071 182,23</b>	<b>0,00</b>	<b>125 071 182,23</b>	<b>107 422 600,63</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>1 789 855 972,24</b>	<b>54 552 032,49</b>	<b>1 735 303 939,75</b>	<b>1 322 167 936,57</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAL SOCIAL OU PERSONNEL (1)	290 000 000,00	290 000 000,00
(-) : ACTIONNAIRES, CSNA, C.APP. NON VERSE	0,00	0,00
PRIME D'EMISSION, DE FUSION, D'APPORT	0,00	0,00
ECART DE REEVALUATION	0,00	0,00
RESERVE LEGALE	8 094 331,87	4 000 000,00
AUTRES RESERVES	9 558 025,40	1 765 719,93
REPORT A NOUVEAU (2)	0,00	0,00
RESULTATS NETS EN INSTANCE D'AFFECT. (2)	0,00	0,00
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (2)	<b>88 534 844,63</b>	81 886 637,34
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)</b>	<b>396 187 201,90</b>	<b>377 652 357,27</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>	<b>2 921 884,67</b>	<b>1 006 872,16</b>
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT	0,00	
PROVISIONS REGLEMENTEES	2 921 884,67	1 006 872,16
<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	0,00	0,00
AUTRES DETTES DE FINANCEMENT	0,00	0,00
<b>PROV. DURABLES POUR RISQUES &amp; CHARGES (D)</b>	<b>21 234 485,10</b>	<b>20 784 048,30</b>
PROVISIONS POUR RISQUES	97 450,00	121 950,00
PROVISIONS POUR CHARGES	21 137 035,10	20 662 098,30
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
AUGMENTATION DES CREANCES IMMOBILISEES	0,00	0,00
DIMINUTION DES DETTES DE FINANCEMENT	0,00	0,00
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>420 343 571,67</b>	<b>399 443 277,73</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>997 365 411,17</b>	<b>799 793 519,60</b>
FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES	233 329 330,66	203 661 358,80
CLIENTS CREDITEURS, AVANCES & ACOMPTES	382 297 440,23	440 587 806,93
PERSONNEL	1 922 896,72	1 873 893,79
ORGANISMES SOCIAUX	816 180,69	117 537,72
ETAT	38 603 705,98	58 332 456,47
COMPTES D'ASSOCIES	231 850 000,00	0,00
AUTRES CREANCIERS	105 383 896,91	92 855 155,29
COMPTES DE REGULARISATION - PASSIF	3 161 959,98	2 365 310,60
<b>AUTRES PROV. POUR RISQUES &amp; CHARGES (G)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>ECART DE CONVERSION-PASSIF (H) (ELT C.)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>997 365 411,17</b>	<b>799 793 519,60</b>
<b>TRESORERIE - PASSIF</b>	<b>317 594 956,91</b>	<b>122 931 139,24</b>
CREDITS D'ESCOMPTE	0,00	0,00
CREDITS DE TRESORERIE	0,00	0,00
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)	317 594 956,91	122 931 139,24
<b>TOTAL III</b>	<b>317 594 956,91</b>	<b>122 931 139,24</b>

TOTAL GENERAL I + II + III

1 735 303 939,75

1 322 167 936,57

◆ Bilan 2005

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECED.
	Brut	Amortissements & provisions	Net	Net 31/12/2004
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)</b>	<b>1 250 000,00</b>	<b>412 500,00</b>	<b>837 500,00</b>	<b>0,00</b>
FRAIS PRELIMINAIRES	0,00	0,00	0,00	0,00
CHARGES À REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERC.	1 250 000,00	412 500,00	837 500,00	0,00
PRIMES DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>4 389 070,50</b>	<b>3 595 079,91</b>	<b>793 990,59</b>	<b>197 729,10</b>
IMMO. EN RECHERCHE & DEVELOPPEMENT	840 800,00	770 247,50	70 552,50	0,00
BREVET, MARQUES, DROITS & VAL. SIMILAIRES	0,00	0,00	0,00	0,00
FONDS COMMERCIAL	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3 548 270,50	2 824 832,41	723 438,09	197 729,10
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>36 551 722,96</b>	<b>21 884 735,49</b>	<b>14 666 987,47</b>	<b>19 866 378,21</b>
TERRAINS	561 391,47	0,00	561 391,47	572 089,68
CONSTRUCTIONS	23 570 264,32	11 208 303,34	12 361 960,98	17 307 901,53
INSTALL. TECHNIQUE MATERIEL & OUTILLAGE	0,00	0,00	0,00	0,00
MATERIEL DE TRANSPORT	145 463,00	140 458,00	5 005,00	6 825,00
MOBIL. MATERIEL DE BUREAU & AMENAG. DIVERS	12 274 604,17	10 535 974,15	1 738 630,02	1 979 562,00
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>39 054 958,78</b>	<b>21 482 153,09</b>	<b>17 572 805,69</b>	<b>23 605 182,71</b>
PRETS IMMOBILISES	1 474 511,26	0,00	1 474 511,26	2 113 488,28
AUTRES CREANCES FINANCIERES	118 394,59	93 153,09	25 241,50	29 641,50
TITRES DE PARTICIPATION	37 462 052,93	21 389 000,00	16 073 052,93	21 462 052,93
AUTRES TITRES IMMOBILISES	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
DIMINUTION DES CREANCES IMMOBIL.ISEES	0,00	0,00	0,00	0,00
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>81 245 752,24</b>	<b>47 374 468,49</b>	<b>33 871 283,75</b>	<b>43 669 290,02</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>965 862 212,55</b>	<b>7 855 258,85</b>	<b>958 006 953,70</b>	<b>747 249 756,95</b>
MARCHANDISES	0,00	0,00	0,00	0,00
MATIERES & FOURNITURES CONSOMMABL.	459 410 683,45	5 984 093,37	453 426 590,08	300 082 412,86
PRODUITS EN COURS	313 364 712,19	1 500 000,00	311 864 712,19	332 109 706,62
PRODUITS INTERN. & PROD. RESID.		0,00	0,00	0,00
PRODUITS FINIS	193 086 816,91	371 165,48	192 715 651,43	115 057 637,47
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>229 035 361,97</b>	<b>6 168 263,48</b>	<b>222 867 098,49</b>	<b>116 884 476,79</b>

FOURNIS. DEBITEURS, AVANCES ET ACOMPTES	42 068 014,90	995 040,11	41 072 974,79	5 659 479,15
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	70 759 083,96	4 159 158,37	66 599 925,59	14 792 938,66
PERSONNEL	43 136,34	0,00	43 136,34	26 461,27
ETAT	67 069 643,32	0,00	67 069 643,32	42 733 061,79
COMPTES ASSOCIES	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES DEBITEURS	47 187 445,58	1 014 065,00	46 173 380,58	39 287 845,05
COMPTES DE REGULARIS. ACTIF	1 908 037,87	0,00	1 908 037,87	14 384 690,87
<b>TITRES &amp; VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
ECART DE CONVERSION-ACTIF (I) (ELT CIRC)	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>1 194 897 574,52</b>	<b>14 023 522,33</b>	<b>1 180 874 052,19</b>	<b>864 134 233,74</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>107 422 600,63</b>	<b>0,00</b>	<b>107 422 600,63</b>	<b>90 825 415,50</b>
CHEQUES & VALEURS A ENCAISSER	938 329,85	0,00	938 329,85	6 707 897,20
BANQUES, T.G. ET CP.	106 469 200,91	0,00	106 469 200,91	84 115 626,70
CAISSE, REGIES D'AVANCES & ACCREDITIFS	15 069,87	0,00	15 069,87	1 891,60
<b>TOTAL III</b>	<b>107 422 600,63</b>	<b>0,00</b>	<b>107 422 600,63</b>	<b>90 825 415,50</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>1 383 565 927,39</b>	<b>61 397 990,82</b>	<b>1 322 167 936,57</b>	<b>998 628 939,26</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAL SOCIAL OU PERSONNEL (1)	290 000 000,00	40 000 000,00
(-) : ACTIONNAIRES, CSNA, C.APP. NON VERSE	0,00	0,00
PRIME D'EMISSION, DE FUSION, D'APPORT	0,00	0,00
ECART DE REEVALUATION	0,00	0,00
RESERVE LEGALE	4 000 000,00	4 000 000,00
AUTRES RESERVES	1 765 719,93	212 421 093,35
REPORT A NOUVEAU (2)	0,00	34 340 907,18
RESULTATS NETS EN INSTANCE D'AFFECT. (2)	0,00	0,00
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (2)	<b>81 886 637,34</b>	30 003 719,40
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)</b>	<b>377 652 357,27</b>	<b>320 765 719,93</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>	<b>1 006 872,16</b>	<b>1 182 181,89</b>
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT	0,00	
PROVISIONS REGLEMENTEES	1 006 872,16	1 182 181,89
<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>0,00</b>	<b>16 548 931,76</b>
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	0,00	0,00
AUTRES DETTES DE FINANCEMENT	0,00	16 548 931,76
<b>PROV. DURABLES POUR RISQUES &amp; CHARGES (D)</b>	<b>20 784 048,30</b>	<b>10 519 201,61</b>
PROVISIONS POUR RISQUES	121 950,00	121 950,00
PROVISIONS POUR CHARGES	20 662 098,30	10 397 251,61
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
AUGMENTATION DES CREANCES IMMOBILISEES	0,00	0,00
DIMINUTION DES DETTES DE FINANCEMENT	0,00	0,00
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>799 793 519,60</b>	<b>528 912 476,20</b>
FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES	203 661 358,80	129 502 767,22

CLIENTS CREDITEURS, AVANCES & ACOMPTE	440 587 806,93	306 339 713,62
PERSONNEL	1 873 893,79	1 809 960,51
ORGANISMES SOCIAUX	117 537,72	1 015 504,28
ETAT	58 332 456,47	11 713 860,89
COMPTE D'ASSOCIES	0,00	0,00
AUTRES CREANCIERS	92 855 155,29	77 701 609,39
COMPTE DE REGULARISATION - PASSIF	2 365 310,60	829 060,29
<b>AUTRES PROV. POUR RISQUES &amp; CHARGES (G)</b>	<b>0,00</b>	<b>472 977,00</b>
<b>ECART DE CONVERSION-PASSIF (H) (ELT C.)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>799 793 519,60</b>	<b>529 385 453,20</b>
<b>TRESORERIE - PASSIF</b>	<b>122 931 139,24</b>	<b>120 227 450,87</b>
CREDITS D'ESCOMPTE	0,00	0,00
CREDITS DE TRESORERIE	0,00	0,00
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)	122 931 139,24	120 227 450,87
<b>TOTAL III</b>	<b>122 931 139,24</b>	<b>120 227 450,87</b>
<b>TOTAL GENERAL I + II + III</b>	<b>1 322 167 936,57</b>	<b>998 628 939,26</b>

◆ Bilan 2004

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECED.
	Brut	Amortissements & provisions	Net	Net 31/12/2003
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
FRAIS PRELIMINAIRES	0,00	0,00	0,00	0,00
CHARGES À REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERC.	0,00	0,00	0,00	0,00
PRIMES DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>3 664 780,50</b>	<b>3 467 051,40</b>	<b>197 729,10</b>	<b>29 929,80</b>
IMMO. EN RECHERCHE & DEVELOPPEMENT	759 000,00	759 000,00	0,00	0,00
BREVET, MARQUES, DROITS & VAL. SIMILAIRES	0,00	0,00	0,00	0,00
FONDS COMMERCIAL	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 905 780,50	2 708 051,40	197 729,10	29 929,80
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>41 444 301,94</b>	<b>21 577 923,73</b>	<b>19 866 378,21</b>	<b>25 457 519,28</b>
TERRAINS	572 089,68	0,00	572 089,68	695 191,20
CONSTRUCTIONS	28 607 879,61	11 299 978,08	17 307 901,53	21 743 138,29
INSTALL. TECHNIQUE MATERIEL & OUTILLAGE	0,00	0,00	0,00	0,00
MATERIEL DE TRANSPORT	390 113,00	383 288,00	6 825,00	19 500,25
MOBIL. MATERIEL DE BUREAU & AMENAG. DIVERS	11 874 219,65	9 894 657,65	1 979 562,00	2 374 866,03
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS	0,00	0,00	0,00	624 823,51
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>41 698 335,80</b>	<b>18 093 153,09</b>	<b>23 605 182,71</b>	<b>30 611 852,44</b>
PRETS IMMOBILISES	2 113 488,28	0,00	2 113 488,28	2 120 158,01
AUTRES CREANCES FINANCIERES	122 794,59	93 153,09	29 641,50	29 641,50
TITRES DE PARTICIPATION	39 462 052,93	18 000 000,00	21 462 052,93	28 462 052,93

AUTRES TITRES IMMOBILISES	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
DIMINUTION DES CREANCES IMMOBILISEES	0,00	0,00	0,00	0,00
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>86 807 418,24</b>	<b>43 138 128,22</b>	<b>43 669 290,02</b>	<b>56 099 301,52</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>762 514 397,80</b>	<b>15 264 640,85</b>	<b>747 249 756,95</b>	<b>653 222 438,92</b>
MARCHANDISES	0,00	0,00	0,00	0,00
MATIERES & FOURNITURES CONSOMMABL.	313 307 379,43	13 224 966,57	300 082 412,86	150 200 288,67
PRODUITS EN COURS	333 609 706,62	1 500 000,00	332 109 706,62	364 439 322,69
PRODUITS INTERN. & PROD. RESID.		0,00	0,00	0,00
PRODUITS FINIS	115 597 311,75	539 674,28	115 057 637,47	138 582 827,56
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>122 877 442,24</b>	<b>5 992 965,45</b>	<b>116 884 476,79</b>	<b>86 394 542,19</b>
FOURNIS. DEBITEURS, AVANCES ET ACOMPTE	6 654 519,26	995 040,11	5 659 479,15	1 058 045,36
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	18 776 799,00	3 983 860,34	14 792 938,66	10 651 614,01
PERSONNEL	26 461,27	0,00	26 461,27	78 092,77
ETAT	42 733 061,79	0,00	42 733 061,79	28 144 188,46
COMPTES ASSOCIES	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES DEBITEURS	40 301 910,05	1 014 065,00	39 287 845,05	41 824 862,61
COMPTES DE REGULARIS. ACTIF	14 384 690,87	0,00	14 384 690,87	4 637 738,98
<b>TITRES &amp; VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
ECART DE CONVERSION-ACTIF (I) (ELT CIRC)	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>885 391 840,04</b>	<b>21 257 606,30</b>	<b>864 134 233,74</b>	<b>739 616 981,11</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>90 825 415,50</b>	<b>0,00</b>	<b>90 825 415,50</b>	<b>58 609 215,23</b>
CHEQUES & VALEURS A ENCAISSER	6 707 897,20	0,00	6 707 897,20	1 096 814,18
BANQUES, T.G. ET CP.	84 115 626,70	0,00	84 115 626,70	57 503 106,69
CAISSE, REGIES D'AVANCES & ACCREDITIFS	1 891,60	0,00	1 891,60	9 294,36
<b>TOTAL III</b>	<b>90 825 415,50</b>	<b>0,00</b>	<b>90 825 415,50</b>	<b>58 609 215,23</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>1 063 024 673,78</b>	<b>64 395 734,52</b>	<b>998 628 939,26</b>	<b>854 325 497,86</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAL SOCIAL OU PERSONNEL (1)	40 000 000,00	40 000 000,00
(-) : ACTIONNAIRES, CSNA, C.APP. NON VERSE	0,00	0,00
PRIME D'EMISSION, DE FUSION, D'APPORT	0,00	0,00
ECART DE REEVALUATION	0,00	0,00
RESERVE LEGALE	4 000 000,00	4 000 000,00
AUTRES RESERVES	212 421 093,35	211 718 097,09
REPORT A NOUVEAU (2)	34 340 907,18	22 267 926,16
RESULTATS NETS EN INSTANCE D'AFFECT. (2)	0,00	0,00
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (2)	<b>30 003 719,40</b>	26 775 977,28
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)</b>	<b>320 765 719,93</b>	<b>304 762 000,53</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>	<b>1 182 181,89</b>	<b>1 195 003,74</b>
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT		
PROVISIONS REGLEMENTEES	1 182 181,89	1 195 003,74

<b>DETTES DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>16 548 931,76</b>	<b>62 954 847,02</b>
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	0,00	0,00
AUTRES DETTES DE FINANCEMENT	16 548 931,76	62 954 847,02
<b>PROV. DURABLES POUR RISQUES &amp; CHARGES (D)</b>	<b>10 519 201,61</b>	<b>11 073 832,03</b>
PROVISIONS POUR RISQUES	121 950,00	97 450,00
PROVISIONS POUR CHARGES	10 397 251,61	10 976 382,03
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
AUGMENTATION DES CREANCES IMMOBILISEES	0,00	0,00
DIMINUTION DES DETTES DE FINANCEMENT	0,00	0,00
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>349 016 035,19</b>	<b>379 985 683,32</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>528 912 476,20</b>	<b>295 402 634,85</b>
FOURNISSEURS & COMPTES RATTACHES	129 502 767,22	115 628 751,39
CLIENTS CREDITEURS, AVANCES & ACOMPTES	306 339 713,62	114 845 612,78
PERSONNEL	1 809 960,51	1 991 637,22
ORGANISMES SOCIAUX	1 015 504,28	1 024 462,94
ETAT	11 713 860,89	7 847 029,85
COMPTES D'ASSOCIES	0,00	0,00
AUTRES CREANCIERS	77 701 609,39	52 780 412,01
COMPTES DE REGULARISATION - PASSIF	829 060,29	1 284 728,66
<b>AUTRES PROV. POUR RISQUES &amp; CHARGES (G)</b>	<b>472 977,00</b>	<b>487 977,00</b>
<b>ECART DE CONVERSION-PASSIF (H) (ELT C.)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL II (F+G+H)</b>	<b>529 385 453,20</b>	<b>295 890 611,85</b>
<b>TRESORERIE - PASSIF</b>	<b>120 227 450,87</b>	<b>178 449 202,69</b>
CREDITS D'ESCOMPTE	0,00	0,00
CREDITS DE TRESORERIE	0,00	0,00
BANQUES (SOLDES CREDITEURS)	120 227 450,87	178 449 202,69
<b>TOTAL III</b>	<b>120 227 450,87</b>	<b>178 449 202,69</b>
<b>TOTAL GENERAL I + II + III</b>	<b>998 628 939,26</b>	<b>854 325 497,86</b>

## Comptes de Produits et Charges des derniers exercices

♦ Compte de produits et charges consolidé au 1<sup>er</sup> semestre 2007

NATURE	30-juin-07
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>349 683 290</b>
Variation stock	72 200
Autres produits d'exploitation	68 512
Achats consommés	401 582
Charges de personnel	17 934
Autres charges d'exploitation	1 375
Impôts et taxes	223
Dotations d'exploitation	1 409
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>67 871</b>
<b>Charges et produits financiers</b>	<b>- 16 942 993</b>
Résultat courant des entreprises intégrés	50 928
<b>Charges et produits non courants</b>	<b>37 702</b>
Impôts sur les résultats	27 949
Résultat net des entreprises intégrées	60 680
<b>Quote part dans les résultats des entreprises mises en équivalence</b>	<b>-</b>
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	60 680
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>- 979</b>
Résultat net (Part du groupe)	61 659
Résultat par action	3,81

◆ Compte de produits et charges (CPC social 2006)

Compte de Produits et Charges	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31/12/2005
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précéd. 2		
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>865 778 761,78</b>	<b>-426 293,09</b>	<b>865 352 468,69</b>	<b>793 751 944,79</b>
VENTES DE MARCHANDISES	0,00	0,00	0,00	0,00
VENTES DE BIENS & SERV. PRODUITS C.A.	620 357 114,72	-426 293,09	619 930 821,63	515 493 522,08
VARIATION DE STOCKS DE PRODUITS ( ) (1)	70 499 626,79	0,00	70 499 626,79	205 520 916,09
IMMO. PRODUITES PAR L'ENTREPRISE. POUR ELLE	0,00	0,00	0,00	2 688 736,50
SUBVENTIONS D'EXPLOITATION	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	143 043,67	0,00	143 043,67	121 479,93
REPRISES D'EXPLOITATION ; TRANSF DE CHGES	174 778 976,60	0,00	174 778 976,60	69 927 290,19
<b>TOTAL I</b>	<b>865 778 761,78</b>	<b>-426 293,09</b>	<b>865 352 468,69</b>	<b>793 751 944,79</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>742 556 478,44</b>	<b>0,00</b>	<b>742 556 478,44</b>	<b>677 468 952,72</b>
ACHATS REVENDUS (2) DE MARCHANDISES	0,00	0,00	0,00	0,00
ACHATS CONSOMMES (2) DE MATIERES & FOURN	688 640 696,49	0,00	688 640 696,49	630 042 060,27
AUTRES CHARGES EXTERNES	5 276 053,94	0,00	5 276 053,94	4 994 811,11
IMPOTS ET TAXES	302 025,48	0,00	302 025,48	732 779,80
CHARGES DE PERSONNEL	30 679 257,07	0,00	30 679 257,07	25 077 091,75
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	1 412 890,00	0,00	1 412 890,00	1 250 747,00
DOTATIONS D'EXPLOITATION	16 245 555,46	0,00	16 245 555,46	15 371 462,79
<b>TOTAL II</b>	<b>742 556 478,44</b>	<b>0,00</b>	<b>742 556 478,44</b>	<b>677 468 952,72</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>123 222 283,34</b>	<b>-426 293,09</b>	<b>122 795 990,25</b>	<b>116 282 992,07</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>35 164 386,32</b>	<b>0,00</b>	<b>35 164 386,32</b>	<b>7 318 322,36</b>
PROD. DES TITRES DE PARTI. & TITR.IMM	13 352 000,00	0,00	13 352 000,00	7 000 000,00
GAINS DE CHANGE	0,00	0,00	0,00	0,00
INTERETS & AUTRES PRODUITS FINANCIERS	423 386,32	0,00	423 386,32	318 322,36
REPRISES FINANCIERES ; TRANSF. DE CHARGES	21 389 000,00	0,00	21 389 000,00	0,00
<b>TOTAL IV</b>	<b>35 164 386,32</b>	<b>0,00</b>	<b>35 164 386,32</b>	<b>7 318 322,36</b>
<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>6 579 636,48</b>	<b>0,00</b>	<b>6 579 636,48</b>	<b>7 939 491,36</b>
CHARGES D'INTERETS	6 579 636,48	0,00	6 579 636,48	4 550 491,36
PERTES DE CHANGE	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES CHARGES FINANCIERES	0,00	0,00	0,00	0,00
DOTATIONS FINANCIERES	0,00	0,00	0,00	3 389 000,00
<b>TOTAL V</b>	<b>6 579 636,48</b>	<b>0,00</b>	<b>6 579 636,48</b>	<b>7 939 491,36</b>
<b>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>28 584 749,84</b>	<b>0,00</b>	<b>28 584 749,84</b>	<b>-621 169,00</b>
<b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>151 807 033,18</b>	<b>-426 293,09</b>	<b>151 380 740,09</b>	<b>115 661 823,07</b>

Compte de Produits et Charges	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31/12/2005
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précéd. 2		
<b>RESULTAT COURANT (REPORT)</b>	<b>151 807 033,18</b>	<b>-426 293,09</b>	<b>151 380 740,09</b>	<b>115 661 823,07</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>17 945 127,46</b>	<b>3 086 905,42</b>	<b>21 032 032,88</b>	<b>18 893 825,21</b>
PRODUITS DES CESSIONS D'IMMOBILISATION	17 885 780,93	0,00	17 885 780,93	15 428 885,00
SUBVENTIONS D'EQUILIBRE	0,00	0,00	0,00	0,00
REPRISES SUR SUBVENTIONS D'INVESTISS.	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES PRODUITS NON COURANT	0,53	3 086 905,42	3 086 905,95	63 777,98
REPRISES NON COURANTES. TRANSF. DE CHARGES	59 346,00	0,00	59 346,00	3 401 162,23
<b>TOTAL VIII</b>	<b>17 945 127,46</b>	<b>3 086 905,42</b>	<b>21 032 032,88</b>	<b>18 893 825,21</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>	<b>40 155 066,19</b>	<b>140 362,15</b>	<b>40 295 428,34</b>	<b>11 298 310,94</b>
VALEURS NETTES D'AMORT. DES IMMO. CEDEES	37 710 066,19	0,00	37 710 066,19	8 536 716,41
SUBVENTIONS ACCORDEES	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES CHARGES NON COURANTES	0,00	140 362,15	140 362,15	2 761 594,53
DOTAT. NON COURANTES AUX AMORT. & AUX PROV.	2 445 000,00	0,00	2 445 000,00	0,00
<b>TOTAL IX</b>	<b>40 155 066,19</b>	<b>140 362,15</b>	<b>40 295 428,34</b>	<b>11 298 310,94</b>
<b>RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>	<b>-22 209 938,73</b>	<b>2 946 543,27</b>	<b>-19 263 395,46</b>	<b>7 595 514,27</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)</b>	<b>129 597 094,45</b>	<b>2 520 250,18</b>	<b>132 117 344,63</b>	<b>123 257 337,34</b>
<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>43 582 500,00</b>	<b>0,00</b>	<b>43 582 500,00</b>	<b>41 370 700,00</b>
<b>RESULTAT NET (XI - XII)</b>	<b>86 014 594,45</b>	<b>2 520 250,18</b>	<b>88 534 844,63</b>	<b>81 886 637,34</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>	<b>918 888 275,56</b>	<b>2 660 612,33</b>	<b>921 548 887,89</b>	<b>819 964 092,36</b>
<b>TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>	<b>832 873 681,11</b>	<b>140 362,15</b>	<b>833 014 043,26</b>	<b>738 077 455,02</b>
<b>RESULTAT NET (PRODUITS - CHARGES)</b>	<b>86 014 594,45</b>	<b>2 520 250,18</b>	<b>88 534 844,63</b>	<b>81 886 637,34</b>

◆ Compte de produits et charges 2005 (CPC social 2005)

Compte de Produits et Charges	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31/12/2004
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précéd. 2		
<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>793 751 944,79</b>	<b>0,00</b>	<b>793 751 944,79</b>	<b>365 983 231,21</b>
VENTES DE MARCHANDISES		0,00	0,00	0,00
VENTES DE BIENS & SERV. PRODUITS C.A.	515 493 522,08	0,00	515 493 522,08	258 624 340,48
VARIATION DE STOCKS DE PRODUITS ( ) (1)	205 520 916,09	0,00	205 520 916,09	94 800 580,21
IMMO. PRODUITES PAR L'ENTREPRISE. POUR ELLE	2 688 736,50	0,00	2 688 736,50	0,00
SUBVENTIONS D'EXPLOITATION	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	121 479,93	0,00	121 479,93	203 173,45
REPRISES D'EXPLOITATION ; TRANSF DE CHGES	69 927 290,19	0,00	69 927 290,19	12 355 137,07
<b>TOTAL I</b>	<b>793 751 944,79</b>	<b>0,00</b>	<b>793 751 944,79</b>	<b>365 983 231,21</b>
<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>675 546 550,80</b>	<b>1 922 401,92</b>	<b>677 468 952,72</b>	<b>334 500 903,65</b>
ACHATS REVENUS (2) DE MARCHANDISES	0,00	0,00	0,00	0,00
ACHATS CONSOMMES (2) DE MATIERES & FOURN	628 243 164,11	1 798 896,16	630 042 060,27	302 985 977,63
AUTRES CHARGES EXTERNES	4 994 811,11	0,00	4 994 811,11	4 579 161,29
IMPOTS ET TAXES	609 274,04	123 505,76	732 779,80	1 041 122,32
CHARGES DE PERSONNEL	25 077 091,75	0,00	25 077 091,75	21 211 349,09
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	1 250 747,00	0,00	1 250 747,00	187 089,81
DOTATIONS D'EXPLOITATION	15 371 462,79	0,00	15 371 462,79	4 496 203,51
<b>TOTAL II</b>	<b>675 546 550,80</b>	<b>1 922 401,92</b>	<b>677 468 952,72</b>	<b>334 500 903,65</b>
<b>III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>118 205 393,99</b>	<b>-1 922 401,92</b>	<b>116 282 992,07</b>	<b>31 482 327,56</b>
<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>7 318 322,36</b>	<b>0,00</b>	<b>7 318 322,36</b>	<b>18 996 798,79</b>
PROD. DES TITRES DE PARTI. & TITR.IMM	7 000 000,00	0,00	7 000 000,00	18 000 000,00
GAINS DE CHANGE	0,00	0,00	0,00	0,00
INTERETS & AUTRES PRODUITS FINANCIERS	318 322,36	0,00	318 322,36	996 798,79
REPRISES FINANCIERES ; TRANSF. DE CHARGES	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL IV</b>	<b>7 318 322,36</b>	<b>0,00</b>	<b>7 318 322,36</b>	<b>18 996 798,79</b>

<b>V</b>	<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>7 939 491,36</b>	<b>0,00</b>	<b>7 939 491,36</b>	<b>18 781 088,27</b>
	CHARGES D'INTERETS	4 550 491,36	0,00	4 550 491,36	11 781 088,27
	PERTES DE CHANGE	0,00	0,00	0,00	0,00
	AUTRES CHARGES FINANCIERES	0,00	0,00	0,00	0,00
	DOTATIONS FINANCIERES	3 389 000,00	0,00	3 389 000,00	7 000 000,00
	<b>TOTAL V</b>	<b>7 939 491,36</b>	<b>0,00</b>	<b>7 939 491,36</b>	<b>18 781 088,27</b>
<b>VI</b>	<b>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>-621 169,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-621 169,00</b>	<b>215 710,52</b>
<b>VII</b>	<b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>117 584 224,99</b>	<b>-1 922 401,92</b>	<b>115 661 823,07</b>	<b>31 698 038,08</b>

Compte de Produits et Charges		OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31/12/2004
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précéd. 2		
<b>VII</b>	<b>RESULTAT COURANT (REPORT)</b>	<b>117 584 224,99</b>	<b>-1 922 401,92</b>	<b>115 661 823,07</b>	<b>31 698 038,08</b>
<b>VIII</b>	<b>PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>18 830 913,49</b>	<b>62 911,72</b>	<b>18 893 825,21</b>	<b>11 734 476,03</b>
	PRODUITS DES CESSIONS D'IMMOBILISATION	15 428 885,00	0,00	15 428 885,00	4 668 300,00
	SUBVENTIONS D'EQUILIBRE	0,00	0,00	0,00	0,00
	REPRISES SUR SUBVENTIONS D'INVESTISS.	0,00	0,00	0,00	0,00
	AUTRES PRODUITS NON COURANT	866,26	62 911,72	63 777,98	6 984 763,83
	REPRISES NON COURANTES. TRANSF. DE CHARGES	3 401 162,23	0,00	3 401 162,23	81 412,20
	<b>TOTAL VIII</b>	<b>18 830 913,49</b>	<b>62 911,72</b>	<b>18 893 825,21</b>	<b>11 734 476,03</b>
<b>IX</b>	<b>CHARGES NON COURANTES</b>	<b>8 754 278,48</b>	<b>2 544 032,46</b>	<b>11 298 310,94</b>	<b>4 063 994,71</b>
	VALEURS NETTES D'AMORT. DES IMMO. CEDEES	8 536 716,41	0,00	8 536 716,41	3 988 135,75
	SUBVENTIONS ACCORDEES	0,00	0,00	0,00	0,00
	AUTRES CHARGES NON COURANTES	217 562,07	2 544 032,46	2 761 594,53	75 858,96
	DOTAT. NON COURANTES AUX AMORT. & AUX PROV.	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>TOTAL IX</b>	<b>8 754 278,48</b>	<b>2 544 032,46</b>	<b>11 298 310,94</b>	<b>4 063 994,71</b>
<b>X</b>	<b>RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>	<b>10 076 635,01</b>	<b>-2 481 120,74</b>	<b>7 595 514,27</b>	<b>7 670 481,32</b>
<b>XI</b>	<b>RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)</b>	<b>127 660 860,00</b>	<b>-4 403 522,66</b>	<b>123 257 337,34</b>	<b>39 368 519,40</b>
<b>XII</b>	<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>41 370 700,00</b>	<b>0,00</b>	<b>41 370 700,00</b>	<b>9 364 800,00</b>
<b>XIII</b>	<b>RESULTAT NET (XI - XII)</b>	<b>86 290 160,00</b>	<b>-4 403 522,66</b>	<b>81 886 637,34</b>	<b>30 003 719,40</b>
<b>XIV</b>	<b>TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>	<b>819 901 180,64</b>	<b>62 911,72</b>	<b>819 964 092,36</b>	<b>397 156 946,14</b>
<b>XV</b>	<b>TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>	<b>733 611 020,64</b>	<b>4 466 434,38</b>	<b>738 077 455,02</b>	<b>367 153 226,74</b>

XVI	RESULTAT NET (PRODUITS - CHARGES)	86 290 160,00	-4 403 522,66	81 886 637,34	30 003 719,40
-----	-----------------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------

◆ Compte de produits et charges 2004 (CPC social 2004)

Compte de Produits et Charges		OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précéd. 2	3 = 1 + 2	31/12/2003
<b>I</b>	<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>365 933 519,30</b>	<b>49 711,91</b>	<b>365 983 231,21</b>	<b>298 404 955,25</b>
	VENTES DE MARCHANDISES		0,00	0,00	0,00
	VENTES DE BIENS & SERV. PRODUITS C.A.	258 624 340,48		258 624 340,48	273 982 432,36
	VARIATION DE STOCKS DE PRODUITS ( ) (1)	94 800 580,21	0,00	94 800 580,21	10 938 734,26
	IMMO. PRODUITES PAR L'ENTREPRISE. POUR ELLE	0,00	0,00	0,00	0,00
	SUBVENTIONS D'EXPLOITATION	0,00	0,00	0,00	0,00
	AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	153 461,54	49 711,91	203 173,45	152 820,00
	REPRISES D'EXPLOITATION ; TRANSF DE CHGES	12 355 137,07	0,00	12 355 137,07	13 330 968,63
	<b>TOTAL I</b>	<b>365 933 519,30</b>	<b>49 711,91</b>	<b>365 983 231,21</b>	<b>298 404 955,25</b>
<b>II</b>	<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>333 409 119,43</b>	<b>1 091 784,22</b>	<b>334 500 903,65</b>	<b>250 363 517,16</b>
	ACHATS REVENUS (2) DE MARCHANDISES	0,00	0,00	0,00	0,00
	ACHATS CONSOMMES (2) DE MATIERES & FOURN	302 055 917,41	930 060,22	302 985 977,63	215 213 022,95
	AUTRES CHARGES EXTERNES	4 579 161,29	0,00	4 579 161,29	4 816 493,06
	IMPOTS ET TAXES	879 398,32	161 724,00	1 041 122,32	250 876,73
	CHARGES DE PERSONNEL	21 211 349,09	0,00	21 211 349,09	19 938 015,17
	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	187 089,81	0,00	187 089,81	291 438,91
	DOTATIONS D'EXPLOITATION	4 496 203,51	0,00	4 496 203,51	9 853 670,34
	<b>TOTAL II</b>	<b>333 409 119,43</b>	<b>1 091 784,22</b>	<b>334 500 903,65</b>	<b>250 363 517,16</b>
<b>III</b>	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>32 524 399,87</b>	<b>-1 042 072,31</b>	<b>31 482 327,56</b>	<b>48 041 438,09</b>
<b>IV</b>	<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>18 996 798,79</b>	<b>0,00</b>	<b>18 996 798,79</b>	<b>7 727 998,80</b>
	PROD. DES TITRES DE PARTI. & TITR.IMM	18 000 000,00	0,00	18 000 000,00	250 000,00
	GAINS DE CHANGE	0,00	0,00	0,00	0,00
	INTERETS & AUTRES PRODUITS FINANCIERS	996 798,79	0,00	996 798,79	1 477 998,80
	REPRISES FINANCIERES ; TRANSF. DE CHARGES	0,00	0,00	0,00	6 000 000,00
	<b>TOTAL IV</b>	<b>18 996 798,79</b>	<b>0,00</b>	<b>18 996 798,79</b>	<b>7 727 998,80</b>
<b>V</b>	<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>18 781 088,27</b>	<b>0,00</b>	<b>18 781 088,27</b>	<b>14 440 078,03</b>

	CHARGES D'INTERETS	11 781 088,27	0,00	11 781 088,27	14 440 078,03
	PERTES DE CHANGE	0,00	0,00	0,00	0,00
	AUTRES CHARGES FINANCIERES	0,00	0,00	0,00	0,00
	DOTATIONS FINANCIERES	7 000 000,00	0,00	7 000 000,00	0,00
	<b>TOTAL V</b>	<b>18 781 088,27</b>	<b>0,00</b>	<b>18 781 088,27</b>	<b>14 440 078,03</b>
<b>VI</b>	<b>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>215 710,52</b>	<b>0,00</b>	<b>215 710,52</b>	<b>-6 712 079,23</b>
<b>VII</b>	<b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>32 740 110,39</b>	<b>-1 042 072,31</b>	<b>31 698 038,08</b>	<b>41 329 358,86</b>

Compte de Produits et Charges	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31/12/2003
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précéd. 2		
<b>RESULTAT COURANT (REPORT)</b>	<b>32 740 110,39</b>	<b>-1 042 072,31</b>	<b>31 698 038,08</b>	<b>41 329 358,86</b>
<b>PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>5 726 870,07</b>	<b>6 007 605,96</b>	<b>11 734 476,03</b>	<b>1 257 713,14</b>
PRODUITS DES CESSIONS D'IMMOBILISATION	4 668 300,00	0,00	4 668 300,00	65 000,00
SUBVENTIONS D'EQUILIBRE	0,00	0,00	0,00	0,00
REPRISES SUR SUBVENTIONS D'INVESTISS.	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES PRODUITS NON COURANT	977 157,87	6 007 605,96	6 984 763,83	1 192 713,14
REPRISES NON COURANTES. TRANSF. DE CHARGES	81 412,20	0,00	81 412,20	0,00
<b>TOTAL VIII</b>	<b>5 726 870,07</b>	<b>6 007 605,96</b>	<b>11 734 476,03</b>	<b>1 257 713,14</b>
<b>CHARGES NON COURANTES</b>	<b>3 988 135,75</b>	<b>75 858,96</b>	<b>4 063 994,71</b>	<b>412 994,72</b>
VALEURS NETTES D'AMORT. DES IMMO. CEDEES	3 988 135,75	0,00	3 988 135,75	0,00
SUBVENTIONS ACCORDEES	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTRES CHARGES NON COURANTES	0,00	75 858,96	75 858,96	12 994,72
DOTAT. NON COURANTES AUX AMORT. & AUX PROV.	0,00	0,00	0,00	400 000,00
<b>TOTAL IX</b>	<b>3 988 135,75</b>	<b>75 858,96</b>	<b>4 063 994,71</b>	<b>412 994,72</b>
<b>RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)</b>	<b>1 738 734,32</b>	<b>5 931 747,00</b>	<b>7 670 481,32</b>	<b>844 718,42</b>
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)</b>	<b>34 478 844,71</b>	<b>4 889 674,69</b>	<b>39 368 519,40</b>	<b>42 174 077,28</b>
<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>9 364 800,00</b>	<b>0,00</b>	<b>9 364 800,00</b>	<b>15 398 100,00</b>
<b>RESULTAT NET (XI - XII)</b>	<b>25 114 044,71</b>	<b>4 889 674,69</b>	<b>30 003 719,40</b>	<b>26 775 977,28</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)</b>	<b>391 099 628,27</b>	<b>6 057 317,87</b>	<b>397 156 946,14</b>	<b>307 390 667,19</b>
<b>TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>	<b>365 985 583,56</b>	<b>1 167 643,18</b>	<b>367 153 226,74</b>	<b>280 614 689,91</b>
<b>RESULTAT NET (PRODUITS - CHARGES)</b>	<b>25 114 044,71</b>	<b>4 889 674,69</b>	<b>30 003 719,40</b>	<b>26 775 977,28</b>

## Tableaux de financement des derniers exercices

### ◆ Tableaux de financement 2006

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN		Exercice (A)	Exercice Précédent (B)	Variations (A - B)	
				Emplois (C)	Ressources (D)
1	FINANCEMENT PERMANENT	420 344	399 443	0	20 900
2	MOINS ACTIF IMMOBILISÉ	89 819	33 871	55 948	0
3	<b>FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>330 524</b>	<b>365 572</b>	<b>35 048</b>	<b>0</b>
4	ACTIF CIRCULANT	1 520 413	1 180 874	339 539	0
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	997 365	799 794	0	197 572
6	<b>BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)</b>	<b>523 048</b>	<b>381 081</b>	<b>141 967</b>	<b>0</b>
7	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	-192 524	-15 509	-177 015	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES		Exercice		Exercice Précédent	
		Emplois	Ressources	Emplois (c)	Ressources (d)
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
<b>AUTOFINANCEMENT (A)</b>	A	70 000	92 011	25 000	90 814
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		0	92 011	0	90 814
DISTRIBUTIONS DE BÉNÉFICES		70 000	0	25 000	0
<b>CESSIONS ET RÉDUCTIONS D'IMMOB. (B)</b>	B	0	18 698	0	16 535
CESSIONS D'IMMOB. INCORPOR.				0	0
CESSIONS D'IMMOB. CORPOREL.			667	0	7 429
CESSIONS D'IMMOB. FINANCIÈRES			17 219		8 000
RÉCUPÉRATIONS SUR CRÉANCES IMMOBILISÉES			812	0	1 106
<b>AUGMENT. DES CAPITAUX PROPRES ASS. (C)</b>	C	0	0	0	0
AUGMENTATION DE CAPITAL, APPORTS					
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT					
<b>AUGMENT. DES DETTES DE FINANCEMENT (D)</b>	D	0	0	0	240
(NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT)		0			240
<b>TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>		70 000	110 709	25 000	107 589
<b>EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>					
<b>ACQUISITION &amp; AUGMENTAT. D'IMMOB. (E)</b>	E	75 757	0	4 325	0
ACQUISITION D'IMMO. INCORPOR.		751		923	
ACQUISITION D'IMMO. CORP.		1 922		2 939	0
ACQUISITION D'IMMO. FINANCIÈRES		72 300			

AUGMENTAT. DES CREANCES IMMOB.		784		463	
<b>REBOURS. DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>	<b>F</b>				
<b>REBOURS. DES DETTES DE FINANCEMENT (G)</b>	<b>G</b>	0	0	16789	0
<b>EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	<b>H</b>	0		1 250	0
<b>TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>		75 757	0	22 364	0
VARIATION DU BESOIN DE FINAN. GLOBAL BFG		141 967	0	45 859	
VARIATION DE LA TRESORERIE		-177 015	0	14 366	
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>110 709</b>	<b>110 709</b>	<b>107 589</b>	<b>107 589</b>

◆ Tableaux de financement 2005

I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN		Exercice (A)	Exercice Précédent (B)	Variations (A - B)	
				Emplois (C)	Ressources (D)
1	FINANCEMENT PERMANENT	399 443	349 016	0	50 427
2	MOINS ACTIF IMMOBILISE	33 871	43 669	0	9 798
3	<b>FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>365 572</b>	<b>305 347</b>	<b>0</b>	<b>60 225</b>
4	ACTIF CIRCULANT	1 180 874	864 134	316 740	0
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	799 794	528 912	0	270 881
6	<b>BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)</b>	<b>381 081</b>	<b>335 222</b>	<b>45 859</b>	<b>0</b>
7	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	-15 509	-29 874	14 366	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES		Exercice		Exercice Précédent	
		Emplois	Ressources	Emplois (c)	Ressources (d)
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
<b>A</b>	<b>AUTOFINANCEMENT (A)</b>	25 000	90 814	14 000	28 504
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	0	90 814	0	28 504
	DISTRIBUTIONS DE BENEFICES	25 000		14 000	0
<b>B</b>	<b>CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOB. (B)</b>	0	16 535	0	4 997
	CESSIONS D'IMMOB. INCORPOR.			0	0
	CESSIONS D'IMMOB. CORPOREL.		7 429	0	4 668
	CESSIONS D'IMMOB. FINANC.		8 000		
	RECUPERATIONS SUR CREANCES IMMOBILISEES		1 106	0	329
<b>C</b>	<b>AUGMENT. DES CAPITAUX PROPRES ASS. (C)</b>	0	0	0	0
	AUGMENTATION DE CAPITAL, APPORTS				
	SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT				
<b>D</b>	<b>AUGMENT. DES DETTES DE FINANCEMENT (D)</b>	0	240	0	4 420
	(NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT)		240		4 420

<b>TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>		25 000	107 589	14 000	37 921
<b>EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>					
<b>ACQUISITION &amp; AUGMENTAT. D'IMMOB. (E)</b>	<b>E</b>	4 325	0	2 154	0
ACQUISITION D'IMMO. INCORP.		923		267	
ACQUISITION D'IMMO. CORP.		2 939		787	0
ACQUISITION D'IMMO. FINANC.		0			
AUGMENTAT. DES CREANCES IMMOB.		463		1 100	
<b>REBOURS. DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>	<b>F</b>				
<b>REBOURS. DES DETTES DE FINANCEMENT (G)</b>	<b>G</b>	16 789	0	50 826	0
<b>EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	<b>H</b>	1 250			0
<b>TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>		22 364	0	52 980	0
VARIATION DU BESOIN DE FINAN. GLOBAL BFG		45 859			108 977
VARIATION DE LA TRESORERIE		14 366	0	79 918	
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>107 589</b>	<b>107 589</b>	<b>146 898</b>	<b>146 898</b>

◆ Tableaux de financement 2004

I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN		Exercice		Variations (A - B)	
		Exercice (A)	Précédent (B)	Emplois (C)	Ressources (D)
1	FINANCEMENT PERMANENT	338 497	379 986	41 489	0
2	MOINS ACTIF IMMOBILISE	43 669	56 099	0	12 430
<b>3</b>	<b>FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)</b>	<b>294 828</b>	<b>323 887</b>	<b>29 059</b>	<b>0</b>
4	ACTIF CIRCULANT	864 134	739 617	124 517	0
5	MOINS PASSIF CIRCULANT	529 385	295 891	0	233 494
<b>6</b>	<b>BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)</b>	<b>334 749</b>	<b>443 726</b>	<b>0</b>	<b>108 977</b>
7	TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	-39 921	-119 839	79 918	0

II. EMPLOIS ET RESSOURCES		Exercice		Exercice Précédent	
		Emplois	Ressources	Emplois (c)	Ressources (d)
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
<b>A</b>	<b>AUTOFINANCEMENT (A)</b>	14 000	28 504	12 000	20 456
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	0	28 504	0	20 456
	DISTRIBUTIONS DE BENEFICES	14 000	0	12 000	0
<b>B</b>	<b>CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOB. (B)</b>	0	4 997	0	750

CESSIONS D'IMMOB. INCORPOR.				0	0
CESSIONS D'IMMOB. CORPOREL.			4 668	0	65
CESSIONS D'IMMOB. FINANC.					
RECUPERATIONS SUR CREANCES IMMOBILISEES			329	0	685
<b>AUGMENT. DES CAPITAUX PROPRES ASS. (C)</b>	<b>C</b>	0	0	0	0
AUGMENTATION DE CAPITAL, APPORTS					
SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT					
<b>AUGMENT. DES DETTES DE FINANCEMENT (D)</b>	<b>D</b>	0	4 420	0	4 742
(NETTES DE PRIMES DE REMBOURSEMENT)		0	4 420		
<b>TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>		14 000	37 921	12 000	25 948
<b>EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>					
<b>ACQUISITION &amp; AUGMENTAT. D'IMMOB. (E)</b>	<b>E</b>	2 154	0	1 818	0
ACQUISITION D'IMMO. INCORP.		267		180	
ACQUISITION D'IMMO. CORP.		787		1 286	0
ACQUISITION D'IMMO. FINANC.		0			
AUGMENTAT. DES CREANCES IMMOB.		1 100		352	
<b>REBOURS. DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>	<b>F</b>				
<b>REBOURS. DES DETTES DE FINANCEMENT (G)</b>	<b>G</b>	50 826	0		0
<b>EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	<b>H</b>				0
<b>TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>		52 980	0	1 818	0
VARIATION DU BESOIN DE FINAN. GLOBAL BFG		0	108 977	12 711	
VARIATION DE LA TRESORERIE		79 918	0		581
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>146 898</b>	<b>146 898</b>	<b>26 529</b>	<b>26 529</b>

## Etat des soldes de gestion des derniers exercices

◆ Etat des soldes de gestion 2006

I. TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)		EXERCICE	Exercice clos le 31/12/2006 EXER. PRECED.
1	VENTES DE MARCHANDISES (EN L'ETAT)	-426 293,09	0,00
2 -	ACHATS REVENDUS DE MARCHANDISES	0,00	0,00
<b>I</b>	<b>I = MARG BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT</b>	<b>-426 293,09</b>	<b>0,00</b>
<b>II</b>	<b>II + PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)</b>	<b>690 856 741,51</b>	<b>723 703 174,67</b>
3	VENTES DE BIENS & SERVICES PRODUITS	620 357 114,72	515 493 522,08
4	VARIATION STOCKS DE PRODUITS	70 499 626,79	205 520 916,09
5	IMMOB. PRODUITES PAR L'ENTREP. ELLE MEME	0,00	2 688 736,50
<b>III</b>	<b>III - CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 + 7)</b>	<b>693 916 750,43</b>	<b>635 036 871,38</b>
6	ACHAT CONSOMMES DE MATIERES ET FOURNIT.	688 640 696,49	630 042 060,27
7	AUTRES CHARGES EXTERNES	5 276 053,94	4 994 811,11
<b>IV</b>	<b>= VALEUR AJOUTEE (I + II - III)</b>	<b>-3 486 302,01</b>	<b>88 666 303,29</b>
8 +	SUBVENTIONS D'EXPLOITATION	0,00	0,00
<b>V</b>	<b>9 - IMPOTS ET TAXES</b>	<b>302 025,48</b>	<b>732 779,80</b>
10 -	CHARGES DE PERSONNEL	30 679 257,07	25 077 091,75
	<b>= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)</b>	<b>0,00</b>	<b>62 856 431,74</b>
	<b>= INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)</b>	<b>-34 467 584,56</b>	<b>0,00</b>
11 +	AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	143 043,67	121 479,93
12 -	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	1 412 890,00	1 250 747,00
13 +	REPRISES D'EXPLOITATION : TRANSF. DE CHARGE	174 778 976,60	69 927 290,19
14 -	DOTATIONS D'EXPLOITATION	16 245 555,46	15 371 462,79
<b>VI</b>	<b>= RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>122 795 990,25</b>	<b>116 282 992,07</b>
<b>VII</b>	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>28 584 749,84</b>	<b>-621 169,00</b>
<b>VIII</b>	<b>= RESULTAT COURANT</b>	<b>151 380 740,09</b>	<b>115 661 823,07</b>
<b>IX</b>	<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>-19 263 395,46</b>	<b>7 595 514,27</b>
15 -	IMPOTS SUR LES RESULTATS	43 582 500,00	41 370 700,00
<b>X</b>	<b>= RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>88 534 844,63</b>	<b>81 886 637,34</b>

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

1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		
	Bénéfice (+)	88 534 844,63	81 886 637,34
	Pertes (-)	0,00	0,00
2 +	DOTATIONS D'EXPLOITATION (1)	3 149 541,34	14 476 036,78
3 +	DOTATIONS FINANCIERES (1)	0,00	3 389 000,00
4 +	DOTATIONS NON COURANTES (1)	2 445 000,00	0,00

	5	-	REPRISES D'EXPLOITATION (2)	553 674,01	175 309,73
	6	-	REPRISES FINANCIERES (2)	21 389 000,00	0,00
	7	-	REPRISES NON COURANTES (2) (3)	0,00	1 870 205,23
	8	-	PRODUITS DES CESSIONS D'IMMOBILISATIONS	17 885 780,93	15 428 885,00
	9	+	VALEURS NETTES D'AMORT. DES IMM. CEDEES	37 710 066,19	8 536 716,41
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	92 010 997,32	90 813 990,57
	10		DISTRIBUTIONS DE BENEFICES	70 000 000,00	25 000 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	22 010 997,32	65 813 990,57
<b>II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT</b>					
	1		RESULTAT NET DE L'EXERCICE		
			Bénéfice (+)	88 534 844,63	81 886 637,34
			Pertes (-)	0,00	0,00
	2	+	DOTATIONS D'EXPLOITATION (1)	3 149 541,34	14 476 036,78
	3	+	DOTATIONS FINANCIERES (1)	0,00	3 389 000,00
	4	+	DOTATIONS NON COURANTES (1)	2 445 000,00	0,00
	5	-	REPRISES D'EXPLOITATION (2)	553 674,01	175 309,73
	6	-	REPRISES FINANCIERES (2)	21 389 000,00	0,00
	7	-	REPRISES NON COURANTES (2) (3)	0,00	1 870 205,23
	8	-	PRODUITS DES CESSIONS D'IMMOBILISATIONS	17 885 780,93	15 428 885,00
	9	+	VALEURS NETTES D'AMORT. DES IMM. CEDEES	37 710 066,19	8 536 716,41
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	92 010 997,32	90 813 990,57
	10		DISTRIBUTIONS DE BENEFICES	70 000 000,00	25 000 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	22 010 997,32	65 813 990,57

◆ Etat des soldes de gestion 2005

I. TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			EXERCICE	Exercice clos le 31/12/2005 EXER. PRECED.
	1	VENTES DE MARCHANDISES (EN L'ETAT)	0,00	0,00
	2	- ACHATS REVENDUS DE MARCHANDISES	0,00	0,00
I	I	= <b>MARG BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
II	II	+ <b>PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)</b>	<b>723 703 174,67</b>	<b>353 424 920,69</b>
	3	VENTES DE BIENS & SERVICES PRODUITS	515 493 522,08	258 624 340,48
	4	VARIATION STOCKS DE PRODUITS	205 520 916,09	94 800 580,21
	5	IMMOB. PRODUITES PAR L'ENTREP. ELLE MEME	2 688 736,50	0,00
III	III	- <b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 + 7)</b>	<b>635 036 871,38</b>	<b>307 565 138,92</b>
	6	ACHAT CONSOMMES DE MATIERES ET FOURNIT.	630 042 060,27	302 985 977,63
	7	AUTRES CHARGES EXTERNES	4 994 811,11	4 579 161,29
IV		= <b>VALEUR AJOUTEE (I + II - III)</b>	<b>88 666 303,29</b>	<b>45 859 781,77</b>
	8	+ SUBVENTIONS D'EXPLOITATION	0,00	0,00

V	9	-	IMPOTS ET TAXES	732 779,80	1 041 122,32
	10	-	CHARGES DE PERSONNEL	25 077 091,75	21 211 349,09
		=	<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)</b>	<b>62 856 431,74</b>	<b>23 607 310,36</b>
		=	<b>INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	11	+	AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	121 479,93	203 173,45
	12	-	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	1 250 747,00	187 089,81
	13	+	REPRISES D'EXPLOITATION : TRANSF. DE CHARGE	69 927 290,19	12 355 137,07
	14	-	DOTATIONS D'EXPLOITATION	15 371 462,79	4 496 203,51
VI		=	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>116 282 992,07</b>	<b>31 482 327,56</b>
VII			<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-621 169,00</b>	<b>215 710,52</b>
VIII		=	<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>115 661 823,07</b>	<b>31 698 038,08</b>
IX			<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>7 595 514,27</b>	<b>7 670 481,32</b>
	15	-	IMPOTS SUR LES RESULTATS	41 370 700,00	9 364 800,00
X		=	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>81 886 637,34</b>	<b>30 003 719,40</b>

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

	1		RESULTAT NET DE L'EXERCICE		
			Bénéfice (+)	81 886 637,34	30 003 719,40
			Pertes (-)	0,00	0,00
	2	+	DOTATIONS D'EXPLOITATION (1)	14 476 036,78	3 411 106,46
	3	+	DOTATIONS FINANCIERES (1)	3 389 000,00	7 000 000,00
	4	+	DOTATIONS NON COURANTES (1)	0,00	0,00
	5	-	REPRISES D'EXPLOITATION (2)	175 309,73	1 832 082,07
	6	-	REPRISES FINANCIERES (2)	0,00	0,00
	7	-	REPRISES NON COURANTES (2) (3)	1 870 205,23	81 412,20
	8	-	PRODUITS DES CESSIONS D'IMMOBILISATIONS	15 428 885,00	4 668 300,00
	9	+	VALEURS NETTES D'AMORT. DES IMM. CEDEES	8 536 716,41	3 988 135,75
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	90 813 990,57	37 821 167,34
	10		DISTRIBUTIONS DE BENEFICES	25 000 000,00	14 000 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	65 813 990,57	23 821 167,34

### ◆ Etat des soldes de gestion 2004

I. TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R.)			EXERCICE	Exercice clos le 31/12/2004 EXER. PRECED.	
	1		VENTES DE MARCHANDISES (EN L'ETAT)	0,00	0,00
	2	-	ACHATS REVENDUS DE MARCHANDISES	0,00	0,00
I	I	=	<b>MARG BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

<b>II</b>	<b>II</b>	<b>+</b>	<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)</b>	<b>353 424 920,69</b>	<b>284 921 166,62</b>
	3		VENTES DE BIENS & SERVICES PRODUITS	258 624 340,48	273 982 432,36
	4		VARIATION STOCKS DE PRODUITS	94 800 580,21	10 938 734,26
	5		IMMOB. PRODUITES PAR L'ENTREP. ELLE MEME	0,00	0,00
<b>III</b>	<b>III</b>	<b>-</b>	<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 + 7)</b>	<b>307 565 138,92</b>	<b>220 029 516,01</b>
	6		ACHAT CONSOMMES DE MATIERES ET FOURNIT.	302 985 977,63	215 213 022,95
	7		AUTRES CHARGES EXTERNES	4 579 161,29	4 816 493,06
<b>IV</b>		<b>=</b>	<b>VALEUR AJOUTEE (I + II - III)</b>	<b>45 859 781,77</b>	<b>64 891 650,61</b>
	8	<b>+</b>	SUBVENTIONS D'EXPLOITATION	0,00	0,00
<b>V</b>	9	<b>-</b>	IMPOTS ET TAXES	1 041 122,32	250 876,73
	10	<b>-</b>	CHARGES DE PERSONNEL	21 211 349,09	19 938 015,17
		<b>=</b>	<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E.)</b>	<b>23 607 310,36</b>	<b>33 593 265,03</b>
		<b>=</b>	<b>INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	11	<b>+</b>	AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	203 173,45	152 820,00
	12	<b>-</b>	AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	187 089,81	291 438,91
	13	<b>+</b>	REPRISES D'EXPLOITATION : TRANSF. DE CHARGE	12 355 137,07	13 330 968,63
	14	<b>-</b>	DOTATIONS D'EXPLOITATION	4 496 203,51	9 853 670,34
<b>VI</b>		<b>=</b>	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>31 482 327,56</b>	<b>48 041 438,09</b>
<b>VII</b>			<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>215 710,52</b>	<b>-6 712 079,23</b>
<b>VIII</b>		<b>=</b>	<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>31 698 038,08</b>	<b>41 329 358,86</b>
<b>IX</b>			<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>7 670 481,32</b>	<b>844 718,42</b>
	15	<b>-</b>	IMPOTS SUR LES RESULTATS	9 364 800,00	15 398 100,00
<b>X</b>		<b>=</b>	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>30 003 719,40</b>	<b>26 775 977,28</b>

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

	1		RESULTAT NET DE L'EXERCICE		
			Bénéfice (+)	30 003 719,40	26 775 977,28
			Pertes (-)	0,00	0,00
	2	<b>+</b>	DOTATIONS D'EXPLOITATION (1)	3 411 106,46	4 207 306,11
	3	<b>+</b>	DOTATIONS FINANCIERES (1)	7 000 000,00	0,00
	4	<b>+</b>	DOTATIONS NON COURANTES (1)	0,00	400 000,00
	5	<b>-</b>	REPRISES D'EXPLOITATION (2)	11 149 565,65	4 862 586,75
	6	<b>-</b>	REPRISES FINANCIERES (2)	0,00	6 000 000,00
	7	<b>-</b>	REPRISES NON COURANTES (2) (3)	81 412,20	0,00
	8	<b>-</b>	PRODUITS DES CESSIONS D'IMMOBILISATIONS	4 668 300,00	65 000,00
	9	<b>+</b>	VALEURS NETTES D'AMORT. DES IMM. CEDEES	3 988 135,75	0,00
<b>I</b>			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	28 503 683,76	20 455 696,64
	10		DISTRIBUTIONS DE BENEFICES	14 000 000,00	12 000 000,00
<b>II</b>			AUTOFINANCEMENT	14 503 683,76	8 455 696,64