



COLORADO S.A.

NOTE D'INFORMATION

Introduction en Bourse par cession de 30% du capital

Offre à prix ferme à 514 dirhams par action

Nombres d'actions offertes	270 000 actions
Montant global de l'opération	138 780 000 dirhams
Période de souscription	Du 09 au 16 octobre 2006

Conseiller financier et Coordinateur Global



**Chef de file du syndicat de
placement**

Membres du syndicat de placement



Cette offre s'adresse à l'ensemble des investisseurs de droit marocain et étranger dans les conditions décrites dans la présente note, en dehors des OPCVM obligataires et monétaires

VISA DU CONSEIL DÉONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIÈRES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 29 septembre 2006, sous la référence VI/EM/026/2006.

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

	Asymmetrical Data Subscriber Line
ADSL	Technologie ayant pour objet de transmettre des débits élevés sur la ligne de l'abonné, simultanément à une communication téléphonique. Le débit est asymétrique, c'est-à-dire plus élevé dans le sens entrant chez l'abonné que dans le sens sortant.
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AMIPEC	Association Marocaine des Industries de Peintures, d'Encres, de Colles et Adhésifs
BNR	Bénéfice Net Réel
BNS	Bénéfice Net Simplifié
BP	Banque Populaire
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'Autofinancement
CDGC	CDG Capital ou le « Conseiller Financier »
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CMT	Crédit à Moyen Terme
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
COLORADO	COLORADO S.A. ou la « Société » ou l' « Émetteur »
DH	Dirham (s)
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
	Enterprise Resource Planning
ERP	Outil fédérateur du système d'information intégrant les fonctions de l'entreprise comme la comptabilité, la gestion des ressources humaines, la gestion de production, la gestion financière
Gdh	Milliard (s) de dirhams
HT	Hors Taxes
IR	Impôt sur le Revenu
Institutionnel	est désigné comme investisseur institutionnel tout investisseur qualifié par nature selon l'article 12-3 du Dahir portant loi n°1-93-212, tout professionnel de l'investissement agréé ou réglementé en tant que tel, toute personne morale dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières
IS	Impôt sur les Sociétés
	International Standard Organisation
ISO 9001	Norme internationale définies en matière de management de la qualité et sanctionnée par une certification

Kdh	Millier (s) de dirhams
LAN	Local Area Network
Mdh	Million (s) de dirhams
MLT	Moyen et long terme
NS	Non significatif
OMPIC	Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale
Pbs	Points de base
Pt	Point
R&D	Recherche et Développement
S.A.	Société Anonyme
SARL	Société A Responsabilité Limitée
SGMB	Société Générale Marocaine des Banques
Var.	Variation
WAN	Wide Area Network

SOMMAIRE

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS.....	2
SOMMAIRE.....	4
AVERTISSEMENT	6
1. ATTESTATIONS & COORDONNEES.....	9
1.1. Le Conseil d'Administration.....	10
1.2. Le Commissaire aux Comptes	11
1.3. L'organisme conseil	13
1.4. Le conseil juridique	14
1.5. Le responsable de l'information et de la communication financière	15
2. PRESENTATION DE L'OPERATION	16
2.1. Cadre de l'opération.....	17
2.2. Objectifs de l'opération.....	17
2.3. Intentions des Actionnaires et Dirigeants	18
2.4. Structure de l'offre.....	18
2.5. Renseignements relatifs aux titres à céder	19
2.6. Éléments d'appréciation du prix	19
2.7. Cotation en Bourse	25
2.8. Syndicat de placement et Intermédiaire financier	27
2.9. Modalités de souscription.....	27
2.10. Modalités de traitement des ordres	32
2.11 Modalités de règlement/livraison.....	34
2.12 Modalité de publication des résultats de l'opération.....	34
2.13. Fiscalité	34
2.14. Charges relatives à l'opération.....	37
3. PRESENTATION GENERALE DE COLORADO.....	38
3.1. Renseignements à caractère général	39
3.2. Renseignements sur le capital de COLORADO.....	41
3.3. Marché des titres émis par COLORADO	45
3.4. Assemblées d'Actionnaires	45
3.5. Organe d'Administration.....	45
3.6. Organes de Direction	46

3.7. Gouvernement d'entreprise.....	49
4. ACTIVITE DE COLORADO	50
4.1. Historique et faits marquants	51
4.2. Le secteur de la peinture au Maroc.....	53
4.3. Activité de COLORADO	58
4.4. Organisation.....	66
4.5. Stratégie de développement	73
5. SITUATION FINANCIERE.....	75
5.1. Analyse des États des soldes de gestion.....	76
5.2. Analyse du Bilan de COLORADO	84
5.3. Étude de l'équilibre financier	90
5.4. Tableau des flux de trésorerie.....	91
6. Perspectives 2006-2010	92
6.1. Compte de Produits et Charges Prévisionnel	93
6.2. Bilan prévisionnel simplifié 2006 -2010	101
6.3. Tableau de financement 2006 -2010	103
7. Facteurs de risques	104
7.1. Risque de hausse des prix.....	105
7.2. Risque de dépendance des fournisseurs	105
7.3. Risque client	105
7.4. Risque de change	105
7.5. Risque de manipulation de produits à risque, notamment les solvants.....	105
7.6. Risque de rupture d'approvisionnement.....	105
7.7. Risque de démantèlement douanier	106
8. Faits exceptionnels.....	107
9. Litiges et affaires contentieuses	109
10. Annexes.....	111
10.1. Principes et Méthodes comptables	112
10.2. États de synthèse de Colorado	113
10.3. Comptes semestriels de Colorado	128
10.4. Informations complémentaires	131

AVERTISSEMENT

Le visa du CDVM n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en titres de capital comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'Émetteur des titres objet de la présente cession.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de l'Émetteur des titres objet de la présente opération.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition de titres de capital, objet de ladite note d'information.

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

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les titres de capital, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout le pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni COLORADO ni CDG Capital, n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'Émetteur des actions objet de la présente opération, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par CDG Capital conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 03/04 du 19/11/04 prise en application des dispositions de l'article précité.

Le contenu de cette note d'information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de COLORADO, notamment lors des due diligences effectuées par CDG Capital auprès de la Société selon les standards de la profession ;
- liasses comptables et fiscales de COLORADO pour les exercices clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ;
- procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires pour les exercices clos au 31 décembre 2003, 2004 et 2005 et pour l'exercice 2006 en cours ainsi que ceux des Assemblées Générales Extraordinaires ayant eu lieu au cours de la même période ;
- rapports des commissaires aux comptes pour les exercices clos au 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ;
- données recueillies auprès du Ministère de l'industrie, du commerce et de la mise à niveau et de l'administration des douanes et impôts indirects

En application des dispositions de l'article 13 du 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, cette note d'information doit être :

- remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public au siège de COLORADO et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :

✓ Elle est disponible à tout moment dans les lieux suivants :

	Colorado	Safabourse	Attijariwafa Bank	Société Générale
<i>Adresse</i>	185, Boulevard Zerktouni, Casablanca	9, Bd Kennedy, Casablanca	2, Bd Moulay Youssef, Casablanca	55, Bd Abdelmoumen, Casablanca
<i>Numéro de téléphone</i>	022 35 23 35	022 36 20 20	022 22 41 69	022 43 88 88
<i>Numéro de télécopieur</i>	022 35 41 54	022 36 78 78	022 22 41 00	022 43 43 05

- ✓ Elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement ;
- ✓ tenue à la disposition du public sur le site du CDVM ;
- tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca.

1. ATTESTATIONS & COORDONNEES

1.1. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

1.1.1. Attestation

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

Farid BERRADA
Président du Conseil d'administration

1.1.2. Coordonnées du Président du Conseil d'Administration

Dénomination ou raison sociale	COLORADO SA
Représentant légal	Farid BERRADA
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	5, allée des orchidées Aïn sebaâ Casablanca
Numéro de téléphone	022 35 23 35
Numéro de télécopieur	022 35 41 54
Adresse électronique	pdg@colorado.ma

1.2. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

1.2.1. Attestations

a. Attestation relative aux exercices clos le 31/12/2003, 31/12/2004 et 31/12/2005

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

Les états de synthèse sociaux de COLORADO SA pour les exercices clos les 31 décembre 2003, 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005, ont fait l'objet d'un audit de notre part.

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

Nous certifions que les états de synthèse arrêtés aux 31/12/2003, 31/12/2004 et 31/12/2005 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société COLORADO SA ainsi que les résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates conformément aux principes comptables admis au Maroc.

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

Abdelwahed KANNOUR
Baker Tilly Maroc

b. Attestation relative à la revue limitée des comptes arrêtés au 30/06/2006

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note 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 comptes semestriels, objet de notre examen limité.

Les comptes semestriels de COLORADO SA au terme du premier semestre couvrant la période du 01/01/2006 au 30/06/2006 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié en vue d'obtenir une assurance modérée que les

états de synthèse sociaux 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 pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les comptes semestriels susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société COLORADO SA au terme du premier semestre arrêté au 30/06/2006, ni du résultat de ses opérations pour le semestre clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sur la base des diligences ci-dessus nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les comptes semestriels, objet de l'examen limité précité.

Abdelwahed KANNOUR
Baker Tilly Maroc

1.2.2. Coordonnées du Commissaire aux Comptes

Raison sociale	Baker Tilly Maroc
Prénom et nom	Abdelwahed KANNOUR
Adresse	13, angle Rue Mohamed Bahi et Rue Al Mourtada Quartier les Palmiers, Casablanca
Numéro de téléphone	022 25 51 30
Numéro de télécopieur	022 25 53 51
Adresse électronique	a.kannour@marocbti.com
Date du premier exercice soumis au contrôle	2002
Date d'expiration du mandat actuel	2007

1.3. L'ORGANISME CONSEIL

1.3.1. Attestation

La présente note 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.

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

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de COLORADO ;
- l'analyse des comptes sociaux, des rapports d'activité des exercices 2003, 2004 et 2005 ainsi que la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de COLORADO ; et
- les principales caractéristiques du secteur de la peinture.

Par ailleurs, COLORADO compte parmi ses actionnaires la société Fipar-Holding, filiale du groupe CDG. CDG est elle-même l'actionnaire principal de CDG Capital, qui agit en tant que conseiller financier.

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 mandaté.

Abdeslam BOUMEHDI
CDG Capital

1.3.2. Coordonnées de l'Organisme Conseil

Dénomination ou raison sociale	CDG Capital
Représentant légal	Abdeslam BOUMEHDI
Fonction	Directeur Général Adjoint
Adresse	Tour Mamounia Place Moulay El Hassan Rabat
Numéro de téléphone	037.66.52.02
Numéro de télécopieur	037.66.52.00
Adresse électronique	boumehdi@cdgcapital.ma

1.4. LE CONSEIL JURIDIQUE

1.4.1. Attestation

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de COLORADO et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Hicham NACIRI
Avocat aux barreaux de Casablanca et de Paris
Naciri & Associés / Gide Loyrette Nouel

1.4.2. Coordonnées du Conseiller Juridique

Dénomination ou raison sociale	Cabinet NACIRI & Associés -GLN-
Représentant légal	Hicham NACIRI
Fonction	Avocat
Adresse	63, Bd Mly Youssef Casablanca
Numéro de téléphone	022 27 46 28
Numéro de télécopieur	022 27 30 16
Adresse électronique	Naciri@gide.com

1.5. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Responsable	Merièmè LOTFI
Fonction	Directeur Financier
Adresse	5, Allée des Orchidées – Aïn Sebaa Casablanca
Numéro de téléphone	022 35 23 35
Numéro de fax	022 35 41 54
Adresse électronique	lotfi@colorado.ma

2. PRESENTATION DE L'OPERATION

2.1. CADRE DE L'OPÉRATION

L'opération d'admission des actions de COLORADO à la cote de la Bourse de Casablanca, a été décidée par le Conseil d'Administration réuni le 03 juillet 2006. Cette ouverture de capital au public se fera à travers la cession de 30% du capital social de COLORADO. Ce même Conseil d'Administration a donné tous pouvoirs au Président pour accomplir toutes les démarches et formalités légales nécessaires à cet effet.

L'Assemblée Générale Extraordinaire tenue en date du 25 juillet 2006 a pris acte et a ratifié la décision du Conseil d'Administration tenu le 03 juillet 2006, d'introduire COLORADO à la Bourse de Casablanca par voie de cession de 30% du capital social. Par conséquent, elle a décidé de modifier les statuts afin de les harmoniser avec les dispositions légales relatives aux sociétés faisant appel public à l'épargne, notamment le Dahir portant loi 1-93-212 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 23-01.

La date d'entrée en vigueur des modifications statutaires correspond à la date de la cotation des actions de COLORADO à la Bourse de Casablanca, à l'exception de la modification relative à la suppression de la clause d'agrément et de préemption qui est entrée en vigueur à compter de la date de la tenue de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 juillet 2006 susvisée.

2.2. OBJECTIFS DE L'OPÉRATION

Suite à une restructuration et un repositionnement de COLORADO, entamés depuis plusieurs années, la société COLORADO s'inscrit actuellement parmi les acteurs les plus dynamiques de l'industrie de la peinture. Elle souhaiterait accroître sa proximité vis-à-vis de ses clients et de ses partenaires tout en améliorant sa notoriété ainsi que son image dans un souci de transparence accrue et de développement continu.

Pour ce faire, COLORADO souhaite procéder à une introduction en bourse sur la place de CASABLANCA par une cession de 30% du capital social.

Cette opération d'introduction en bourse permettrait ainsi à COLORADO de :

- Accroître l'image et la notoriété de la Société auprès de ses clients (Institutionnels et particuliers), ses partenaires et auprès de la communauté financière ;
- Motiver et fidéliser ses collaborateurs en associant les salariés au capital de la Société ;
- Pérenniser l'avenir de la Société en institutionnalisant davantage son tour de table ;
- Renforcer sa politique de transparence et de performance ;
- Faciliter l'accès aux sources de financement des marchés financiers.

2.3. INTENTIONS DES ACTIONNAIRES ET DIRIGEANTS

Lors de cette opération d'introduction en bourse, les actionnaires qui ne cèdent pas leurs actions ont l'intention de participer à la présente opération. Les Dirigeants de COLORADO, y compris le Président Directeur Général ont également l'intention de participer à la présente introduction en bourse.

2.4. STRUCTURE DE L'OFFRE

2.4.1 Montant global

Le montant global de l'opération s'élèvera à 138 780 000 de dirhams, sur la base du prix de 514 dirhams par action et d'un nombre d'actions égal à 270 000 actions.

2.4.2 Place de cotation

Les actions de COLORADO seront cotées à la Bourse de Casablanca.

2.4.3 Répartition de l'offre

L'offre est structurée en trois types d'offres :

Type d'ordre I : réservé aux salariés de COLORADO ;

Type d'ordre II : réservé

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes de nationalité marocaine ou étrangère exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 1.000 actions ; et
- aux personnes morales non Institutionnelles de droit marocain exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 1.000 actions.

Type d'ordre III : réservé

- aux Institutionnels marocains, y compris les OPCVM actions et diversifiés, exprimant des ordres inférieurs à 27.000 actions ; et
- aux Institutionnels et personnes morales de droit étranger exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 27.000 actions.

Cette offre ne s'adresse pas aux OPCVM obligataires et monétaires.

2.4.4 Clause de transvasement

Si le volume des souscriptions d'un type d'ordre demeure inférieur à l'offre correspondante, le chef de file du syndicat de placement en collaboration avec le conseiller et coordinateur global et COLORADO attribuera la différence entre le volume maximum et le volume souscrit aux autres types d'ordre (voir détails dans la partie règles de transvasement 10.1.2).

2.5. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES À CÉDER

Nature des titres	Les actions de COLORADO SA sont toutes de même catégorie.
Forme juridique	Les actions objet de la présente opération seront au porteur. Elles seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Nombre d'actions offertes	Le nombre d'actions à céder dans le cadre de la présente opération est de 270 000 actions.
Prix de cession	Le prix de cession est fixé à 514 dirhams par action.
Valeur nominale	100 Dirhams.
Compartiment	Les actions COLORADO seront admises au Premier Compartiment.
Libération des titres	Les actions cédées seront entièrement libérées et seront libres de tout engagement.
Date de jouissance	Les actions portent jouissance au 1 ^{er} janvier 2006 ¹ .
Négociabilité des titres	Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de COLORADO. Les actions, objet de la présente opération, sont librement négociables.
Droits rattachés	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées.
Ligne de Cotation	1 ^{ère} ligne.

2.6. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX

Le Conseil d'Administration du 3 juillet 2006 a donné tous pouvoirs au Président du Conseil d'administration pour accomplir toutes les démarches et formalités légales nécessaires à l'introduction en Bourse y compris la fixation des paramètres de cette dernière.

Afin de valoriser la société COLORADO, trois méthodes de valorisation ont été retenues, à savoir l'actualisation des flux futurs, les comparables boursiers et les références transactionnelles.

2.6.1. Actualisation des flux futurs

a. Définition

Cette méthode consiste à évaluer la valeur de l'actif économique sur la base des flux de trésorerie disponibles, actualisés au coût moyen pondéré du capital.

Les flux de trésorerie sont appréhendés nets d'impôt. Ils sont prévus sur un horizon explicite, lequel est borné par une valeur terminale.

¹ Droit aux dividendes qui seront distribués courant année 2007 au titre de l'exercice clos au 31/12/2006

Cette valeur terminale actualisée s'ajoute à la somme des flux de trésorerie actualisés aboutissant ainsi à une valeur d'entreprise, de laquelle il convient de retrancher l'endettement net pour obtenir la valeur de l'équivalent à la capitalisation boursière.

b. Principales hypothèses retenues

♦ *Cash flows libres opérationnels :*

Les flux futurs opérationnels libres découlent du business plan sur l'horizon 2006-2010 détaillé dans la partie 6 (Perspectives) :

(Kdh)	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Free Cash Flows opérationnels	16 375	19 377	35 945	36 133	34 772

♦ *Taux d'actualisation :*

Indicateur	Valeur	Explication
Taux sans risque	3,6%	Dernier Taux des Bons du Trésor 5 ans (en ligne avec l'horizon de prévisions retenu) enregistré sur le marché primaire.
Beta	1,0	Haut de fourchette des Betas des entreprises cotées sur Casablanca, opérant dans le secteur des matériaux de construction sur les 5 dernières années.
Prime de risque	8,4%	Rentabilité des Fonds propres des sociétés cotées retraité des extrêmes (12%) – Taux sans risque.
Taux Capitaux Propres	12,0%	
Coût de la dette	6,0%	Taux effectif du coût de la dette au niveau de COLORADO.
Taux d'IS	35%	
Taux Dette nette	3,90%	
% Fonds Propres	88%	Chiffres réalisés à mi-juin 2006.
% Dette nette	12%	Chiffres réalisés à mi-juin 2006.
Coût Moyen Pondéré du Capital	11,1%	

♦ *Croissance perpétuelle :*

Indicateur	Valeur	Explication
Taux de croissance perpétuelle	3,0%	Croissance du PIB à long terme.

c. Valorisation résultante

La méthode d'actualisation des flux futurs aboutit à une fourchette de valorisation comprise entre 529 et 664 millions de dirhams. Le haut de fourchette correspond à un CMPC moins élevé (10,6%) et un taux de croissance à l'infini plus élevé (3,5%), le bas de fourchette reflète l'évolution inverse de ces deux derniers indicateurs (11,6% et 2,5% respectivement). Ainsi, la valorisation par actualisation des flux futurs retenue est de 588 millions de dirhams avec un CMPC de 11,1% et un taux de croissance à l'infini de 3,0%.

Indicateur / (Mdh)	Milieu de fourchette
Valeur d'entreprise	572
Cash net à fin 2005	17
Valorisation par DCF	588

2.6.2. Comparables boursiers

a. Définition

La méthode des comparables boursiers est fondée sur la comparaison de l'entreprise avec des actifs ou des entreprises de même nature (activité, zone géographique). C'est une approche analogique, pragmatique dont le fondement mathématique est la règle de trois et le fondement conceptuel est la théorie des marchés à l'équilibre : l'équilibre des marchés permettant de situer la valeur d'une entreprise par rapport aux autres.

Deux ratios ont été retenus pour établir la comparaison avec les autres sociétés du secteur :

- PER (Price Earning Ratio): c'est le rapport du cours de l'action sur le bénéfice par action.
- P/B (Price to Book Ratio) : c'est le coefficient mesurant le rapport entre la valeur de marché des capitaux propres (la capitalisation boursière) et leur valeur comptable.

b. Principales hypothèses retenues

♦ *Echantillon retenu:*

COLORADO opère dans le secteur de la peinture avec une spécialisation sur le segment des peintures de Bâtiment, corrélé au secteur des BTP et donc des matériaux de construction. Ainsi, l'échantillon retenu des entreprises comparables regroupe l'ensemble des sociétés opérant dans les matériaux de construction cotées sur la place de Casablanca, à savoir : Lafarge Ciments, Ciments du Maroc, Holcim Maroc, Sonasid et Aluminium du Maroc.

♦ **Paramètres de l'échantillon :**

Indicateurs fondamentaux	Secteur d'activité	Chiffre d'affaires 2005 (Mdh)	Résultat net 2005 (Mdh)	Fonds propres 2005 (Mdh)
Société				
Aluminium du Maroc	Profilés en Aluminium	373	45	298
Ciments du Maroc	Ciment	2 417	655	3 033
Holcim Maroc	Ciment	1 753	358	1 488
Lafarge Ciments	Ciment	3 151	855	4 017
Sonasid	Ronds à béton et fils machine	4 727	596	2 042
Matériaux de construction		12 421	2 508	10 878
COLORADO	Peinture de Bâtiment	268	25	113

Indicateurs boursiers	Capitalisation boursière à fin 2005	PER 2005	P/B 2005	Evolution cours boursier au 15/09/2006
Société				
Aluminium du Maroc	498	11,2	1,7	5%
Ciments du Maroc	10 315	15,7	3,4	61%
Holcim Maroc	5 284	14,8	3,6	65%
Lafarge Ciments	12 673	14,8	3,2	73%
Sonasid	4 232	7,1	2,1	71%
Matériaux de construction	33 000	13,2	3,0	67%

c. Valorisation résultante

En multipliant le résultat net et les fonds propres 2005 de COLORADO par les multiples de PER et de P/B 2005 respectivement du secteur matériaux de construction, nous obtenons une fourchette de valorisation non actualisée de 329 à 340 Mdh. Actualisée de l'évolution du secteur des matériaux de construction, la fourchette de valorisation par comparables boursiers se situe entre 550 et 568 Mdh.

Ainsi, la valorisation moyenne par comparables boursiers s'établit à 559 Mdh.

Valorisation (en Mdh)	Application du PER sectoriel	Application du P/B sectoriel
Valorisation implicite non actualisée	329	340
Evolution du secteur des matériaux de construction du 1 ^{er} janvier au 15 septembre 2006	67%	67%
Valorisation par type de ratio	550	568
Valorisation par comparables boursiers	559	

2.6.3. Références transactionnelles

a. Définition

Lorsque le capital d'une société a été sujet à des transactions récentes, il s'agit de considérer le prix de ces transactions comme référence pour toute transaction nouvelle.

b. Valorisation résultante

En Août 2006, Maître Mohammed BERRADA a signé un protocole d'accord avec Fipar-Holding, filiale à 100% du groupe Caisse de Dépôt et de Gestion, portant sur une cession de 15% du capital social de COLORADO pour un montant de 61,5 millions de dirhams.

La valorisation implicite de COLORADO est donc de 410 Mdh.

Ce niveau de valorisation tient compte i) d'une décote de minoritaire et ii) des synergies potentielles pouvant être dégagées de ce partenariat.

(Mdh)	
Valorisation par référence transactionnelle	410

2.6.4. Résumé des valorisations

Au final, les résultats des trois types de valorisation se résument comme suit :

Valorisation	Mdh
Actualisation des flux futurs	588
Comparables boursiers	559
Référence transactionnelle	410

Tenant compte d'une décote minoritaire de 15% pour la présente introduction en bourse, la

valorisation de COLORADO SA s'établit à 462 600 000 de dirhams, soit 514 dirhams par action.

Valorisation	Globale (Kdh)	Par action (dh)
Valorisation finale	532 450	591
Décote IPO	15%	15%
Valorisation Introduction en bourse	462 600	514

2.7. COTATION EN BOURSE

2.7.1. Calendrier indicatif de l'opération

Etapes	Date
Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	29/09/2006
Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	29/09/2006
Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction en Bourse de COLORADO	02/10/2006
Ouverture de la période de souscription	09/10/2006
Clôture de la période de souscription	16/10/2006
Réception des souscriptions par la Bourse via les membres du syndicat de placement (clés USB)	19/10/2006 Avant 12h00
Centralisation, consolidation des souscriptions et traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	20/10/2006
Allocation des souscriptions par la Bourse de Casablanca	23/10/2006 ²
Remise par la Bourse de Casablanca au Chef de file, des allocations de titres aux membres du syndicat de placement réparties par dépositaire	26/10/2006
Première cotation des actions COLORADO et enregistrement de l'opération	27/10/2006
Annonce des résultats de l'opération au Bulletin de la Cote	
Règlement et livraison	01/11/2006

2.7.2. Libellé des actions, secteur d'activité et codes

L'admission des actions de COLORADO aux négociations sur le Marché Principal s'effectuera par la procédure d'Offre à Prix Ferme.

Libellé	COLORADO
Compartiment	1 ^{er} compartiment
Secteur d'activité	Chimie
Mode de cotation	Continu
Procédure de première cotation	Offre à Prix Ferme
Code	9 200
Ticker	COL
Date de 1 ^{ère} cotation	27 octobre 2006

² Si le 23 octobre est un jour férié, il faut prendre en considération la date du 25 octobre 2006

2.7.3. Entités chargées d'enregistrer l'opération

L'enregistrement des transactions objet de la présente opération, côté vendeurs se fera par l'intermédiaire de Safabourse.

L'enregistrement des transactions objet de la présente opération, côté acheteurs se fera par l'intermédiaire de Safabourse.

Le dénouement de ces transactions s'effectuera selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca, le 01 novembre 2006.

Par ailleurs, les membres du syndicat de placement, n'ayant pas le statut de sociétés de bourse sont libres de désigner la société de bourse membre du syndicat de placement de leur choix, afin d'enregistrer leurs souscriptions auprès de la Bourse de Casablanca (dans le cadre des types d'ordres qui leur sont réservés). Ils devront, avant le début de la période de souscription, informer la Bourse (ainsi que la société de bourse membre du syndicat de placement concernée) de leur choix par écrit.

2.7.4. Procédure d'appel de fonds

Il est nécessaire de rappeler l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse relatif à la procédure d'appel de fonds :

« Quelle que soit la procédure retenue et en cas de demande excessive de nature à entraîner une attribution inéquitable des titres, la Société Gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de clôture des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres de souscription, sur un compte de la Société Gestionnaire ouvert à Bank Al Maghrib.

Elle fixe le pourcentage de couverture requis et le délai pendant lequel ces fonds doivent restés bloqués. Dans tous les cas, ce délai ne peut dépasser le jour de l'attribution des titres.

La décision de couverture des ordres de souscription est motivée et notifiée au CDVM sans délai ».

2.7.5. Procédure de contrôle et d'enregistrement par la bourse de Casablanca

Les membres du syndicat de placement devront transmettre à la Bourse de Casablanca, sous forme de clef USB la liste des investisseurs ayant souscrit à la présente opération et ce au plus tard le 19 octobre avant 12 heures.

La Bourse de Casablanca procédera à la consolidation des différents fichiers de souscriptions et aux rejets des souscriptions qui ne respectent pas les conditions de souscriptions prédéfinies.

L'introduction officielle de COLORADO à la bourse de Casablanca sera prononcée au cours de la séance du 27 octobre 2006.

2.8. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMÉDIAIRE FINANCIER

Type d'intermédiaire financier	Dénomination	Adresse	Type d'ordre
Organisme Conseil et Coordinateur global	CDG Capital	Place Moulay el Hassan, Rabat	-
Chef de file	Safabourse	7, Bd Kennedy , Casablanca	I, II et III
Membre du Syndicat de Placement	Attijariwafa Bank	2, Bd My Youssef Casablanca	II
Membre du Syndicat de Placement	Société Générale	55, Bd Abdelmoumen, Casablanca	II

La centralisation et la gestion des services titres et financier de COLORADO seront assurées par CDG Capital.

2.9. MODALITÉS DE SOUSCRIPTION

2.9.1 Période de souscription

Les actions, objet de la présente note d'information, de COLORADO pourront être souscrites du 09 au 16 octobre 2006, inclus.

2.9.2 Descriptif des types d'ordre

- **Type d'ordre I**

Ce type d'ordre est réservé à l'ensemble des salariés de COLORADO disposant d'un contrat à durée indéterminée.

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 16 200 actions (soit 6% du nombre total d'actions offertes et 2% du capital) et ce, dans les conditions suivantes :

- Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour ce type d'ordres. Le montant individuel de souscription est plafonné à l'équivalent de 6 mois de salaire brut calculé sur la base d'un prix de souscription par action après la décote offerte à ce type d'ordre.
- Une décote de 10% sera appliquée à ce type d'ordre par rapport au prix de l'action au moment de l'introduction en bourse à condition de conserver au minimum les titres une année à dater de l'introduction en bourse.

Toutefois, les salariés ayant souscrit à la présente offre auront la possibilité de céder leurs actions dans les cas ci-après :

- accession à la propriété immobilière pour la première fois ;
- mariage ou divorce avec garde d'enfants ;
- invalidité du souscripteur ;

- décès du salarié ;
- licenciement ou départ en retraite du salarié.

La décote proposée aux salariés sera supportée par l'actionnaire cédant, Maître Mohammed BERRADA.

Si les actions ayant bénéficié de cet avantage sont cédées dans des cas autres que ceux susmentionnés, le salarié devra restituer la décote dont il a bénéficié à Maître Mohammed BERRADA.

Un financement par une banque désignée sera proposé aux salariés qui en émettent le souhait. Le financement accordé aux salariés tiendra compte de leur capacité d'endettement et pourra être remboursé par anticipation.

Les actions acquises dans le cadre de la présente opération, par le biais d'un prêt, seront nanties au profit de ladite banque désignée, jusqu'à remboursement du principal et des intérêts afférents au prêt.

Les actions acquises par les souscripteurs sans avoir recours à un financement bancaire ne seront pas nanties.

Les salariés ont également la possibilité de souscrire au type d'ordre II en tant que personne physique. Cependant, ils ne bénéficieront pas au titre des actions souscrites au type d'ordre II de l'ensemble des avantages liés aux ordres I cités précédemment.

L'ensemble des souscriptions des salariés devra être adressé au Chef de file Safabourse, seul habilité à enregistrer ce type d'ordre.

- **Type d'ordre II**

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 156 600 actions (soit 58% du nombre total d'actions offertes et 17% du capital).

Ce type d'ordre est réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes de nationalité marocaine ou étrangère exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 1.000 actions ; et
- aux personnes morales non Institutionnelles de droit marocain exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 1.000 actions.

- **Type d'ordre III**

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 97 200 actions (soit 36% du nombre total d'actions offertes et 11% du capital).

Ce type d'ordre est réservé aux :

- aux Institutionnels marocains, y compris les OPCVM actions et diversifiés mais excluant les OPCVM obligataires et monétaires, exprimant des ordres inférieurs à 27.000 actions ; et

- aux Institutionnels et personnes morales de droit étranger exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 27.000 actions.

Cette offre ne s'adresse pas aux OPCVM obligataires et monétaires.

2.9.3 Conditions de souscription

a. Ouverture de compte

Les opérations de souscription sont enregistrées sur un compte titres et espèces au nom du souscripteur ou du tuteur légal pour les souscriptions des personnes mineures.

Toute personne désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devra obligatoirement disposer d'un compte ou ouvrir un compte auprès dudit membre.

Pour ouvrir le compte, le membre du syndicat de placement devra exiger :

- une copie du document d'identification du client (carte d'identité nationale, carte de séjour, registre de commerce, passeport,...) ; et
- un contrat d'ouverture de compte dûment signé par le souscripteur.

Il est à noter que :

- il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration ; et
- une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant.

Les ouvertures de comptes pour enfants mineurs ne peuvent être réalisées que par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur.

b. Modalités de souscription

- Toutes les souscriptions se font au numéraire ;
- Les souscriptions peuvent être réalisées par le souscripteur lui même ou par son mandataire ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire ;
- Les souscriptions aux types d'ordres I, II et III sont à exprimer en nombre de titres;
- Le souscripteur salarié est autorisé à souscrire jusqu'à six fois son salaire mensuel brut ;
- Les Membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements ;
- Les Membres du syndicat de placement sont tenus d'accepter les ordres de toute personne habilitée à participer à l'opération et remplissant les conditions prévues dans la présente note d'information ;

- Les Membres du syndicat de placement s'engagent à exiger de leurs clients (autres que les « Institutionnels » compte tenu des contraintes qui leur sont propres) la couverture de leurs souscriptions selon les modalités suivantes :
 - + 40% au moins du montant des souscriptions devront être couverts par des espèces.
 - + Les éléments suivants peuvent intervenir jusqu'à un maximum de 60% dans la couverture des souscriptions, à hauteur des proportions suivantes :
 - Engagement bancaire, Crédit levier par signature : 100% ;
 - Parts d'OPCVM, Certificat de Dépôts, Dépôts à Terme, Obligations d'Etat, Bons de caisse : 100% ;
 - Valeurs cotées, Bons de Sociétés de Financement, Billets de trésorerie : 80%.

En cas d'appel de fonds par la Bourse de Casablanca, les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse s'engagent à verser à Safabourse, à première demande, leur part dans les fonds requis par la Bourse de Casablanca. Au même titre, Safabourse s'engage à verser les fonds requis par la Bourse de Casablanca.

c. Souscription pour compte de tiers

- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition que le souscripteur présente une procuration dûment signée et légalisée par son mandant délimitant exactement le champ d'application de la procuration (procuration sur tous types de mouvements titres et espèces sur le compte, ou procuration spécifique à la souscription aux actions objet de l'opération d'introduction en bourse de COLORADO). Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils ne disposeraient pas déjà de cette copie, d'en obtenir une et de la joindre au bulletin de souscription.
- Le mandataire doit préciser les références des comptes titres et espèces du mandant, dans lesquels seront inscrits respectivement les mouvements sur titres ou sur espèces liés aux valeurs mobilières objet de la présente opération.
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils n'en disposeraient pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur lors de l'ouverture de compte, ou lors de la souscription pour le compte du mineur en question le cas échéant. En ce cas, les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du tuteur ou représentant légal.
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs doivent être effectuées auprès du même intermédiaire.

d. Souscriptions Multiples

Un souscripteur n'a le droit de transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte (sauf pour les souscripteurs de type ordre I). Les souscriptions multiples sont interdites. Ainsi :

- Les salariés de COLORADO ont la possibilité de souscrire, en plus de leur souscription dans le cadre du type d'ordre I, au type d'ordre II un nombre de titres inférieur ou égal à 1 000 actions.
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre II ;
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre III ;
- Une même personne ne peut souscrire à la fois au type d'ordre II et III.

Les souscriptions, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs, auprès de plusieurs intermédiaires sont interdites.

Les souscriptions par les membres du syndicat ou par leurs collaborateurs pour leur compte ne doivent pas être effectuées dans les deux derniers jours de la période de souscription.

Tous les ordres de souscription ne respectant pas les conditions ci-dessus sont frappés de nullité.

2.9.4 Commissions facturées aux souscripteurs

Dans le cadre de la présente opération de placement, chaque membre du syndicat de placement s'engage explicitement et irrévocablement à l'égard du Coordinateur global, du Chef de file et des autres membres du syndicat de placement, à facturer aux souscripteurs une commission de 0,9% (hors taxes), dont :

- 0.1% (hors taxes) au titre de la commission de bourse
- 0.2% (hors taxes) au titre de la commission de règlement/livraison ;
- 0.6% (hors taxes) au titre de la commission d'intermédiation.

La TVA de 10% sera appliquée en sus.

Le Chef de file et les membres du syndicat de placement s'engagent, formellement et expressément, à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs, simultanément ou postérieurement à la souscription, et ce pour quelque motif que ce soit.

2.9.5 Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A ce titre, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie, et la joindre au bulletin de souscription en ce qui concerne les ordres I, II et III.

Type d'ordre	Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
I	Salariés de COLORADO ³	Photocopie de la carte d'identité nationale
II	Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
II	Personnes physiques marocaines Résidentes à l'Etranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
II	Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
II	Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
II	Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
II	Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce
III	Associations marocaines	Photocopie de statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier.
III	OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément. Pour les FCP, le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; Pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre de commerce
III	Investisseurs Institutionnels nationaux (Hors OPCVM)	Photocopie du registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie
III	Investisseurs Institutionnels et personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le coordinateur global concerné.

2.10. MODALITÉS DE TRAITEMENT DES ORDRES

2.10.1 Règles d'attribution

- **Type d'ordre I :**

Le nombre de titres réservés à ce type d'ordre est de 16 200 actions.

Si le nombre d'actions demandées excède le nombre d'actions offertes, les actions seront servies au prorata des demandes de souscriptions.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre I ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront attribués par palier d'une action avec priorité aux demandes les plus fortes.

³ Une liste détaillée des salariés de COLORADO intégrant les numéros de CIN, qualifiés à souscrire au type d'ordre I sera transmise au membre du syndicat de placement chargé de cette tranche.

Dans le cas où le nombre d'actions demandées n'excède pas le nombre d'actions offertes, la demande sera entièrement servie.

- **Type d'ordre II :**

Le nombre d'actions allouées à ce type d'ordre est de 156 600 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscriptions.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre II ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Dans le cas où le nombre d'actions demandées n'excède pas le nombre d'actions offertes, la demande sera entièrement servie.

En fonction de la demande globale de titres exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être satisfaites.

- **Type d'ordre III :**

Le nombre de titres réservés à ce type d'ordre est de 97 200 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscriptions.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre III ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Dans le cas où le nombre d'actions demandées n'excède pas le nombre d'actions offertes, la demande sera entièrement servie.

2.10.2 Règles de transvasement

Les règles de transvasement se résument comme suit :

- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre I est inférieur au nombre d'actions prévues pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre II.
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre II est inférieur au nombre d'actions prévues pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre III.
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre III est inférieur au nombre d'actions prévues pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre II.

2.11 MODALITÉS DE RÈGLEMENT/LIVRAISON

Le règlement et la livraison des titres s'effectueront le 01 novembre 2006, selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca.

Il est à rappeler que COLORADO a désigné CDG Capital comme seul dépositaire des titres émis dans le cadre de la présente opération (titres côté émetteur).

2.12 MODALITÉ DE PUBLICATION DES RÉSULTATS DE L'OPÉRATION

Les résultats de l'opération, seront publiés au Bulletin de la Cote de Casablanca le 27 octobre 2006, ainsi que dans un journal d'annonces légales, par l'Emetteur, le 01 novembre 2006.

2.13. FISCALITÉ

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur. Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

2.13.1 Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

a. Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 75 du livre d'assiette et de recouvrement, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 10%. Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

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

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 20 000 DH ;
- la donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

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

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

- l'apport en société.

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

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

Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4ème année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

b. Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10%.

2.13.2 Actionnaires personnes morales résidentes au Maroc

a. Imposition des 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 dérogation aux dispositions de l'article 163-I du livre d'assiette et de recouvrement institué par l'article 6 de la loi de finances n° 3 5-05 pour l'année 2006, 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.

b. Imposition des dividendes

- Personnes morales résidentes passibles de l'IS :

Les dividendes distribués à des contribuables relevant de l'IS sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IS. Cependant les revenus précités ne sont pas soumis audit impôt si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'imposition à l'IS.

- Personnes morales résidentes passibles de l'IR :

Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes passibles de l'IR sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

2.13.3 Actionnaires personnes physiques non résidentes

a. Imposition des profits de cession

Les profits de cession d'actions réalisées par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

b. Imposition des dividendes

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

2.13.4 Actionnaires personnes morales non résidentes

a. Imposition des profits de cession

Les profits de cession d'actions cotées à la bourse des valeurs réalisées par des personnes morales non résidentes sont exonérés de l'impôt sur les sociétés. Toutefois, cette exonération ne s'applique pas aux profits résultant de la cession des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

b. Imposition des dividendes

Les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

2.14. CHARGES RELATIVES À L'OPÉRATION

L'ensemble des frais relatifs à la présente introduction en bourse sera supporté par le cédant, Maître Mohammed BERRADA. A ce titre, Maître Mohammed BERRADA s'est engagé à rembourser COLORADO de tous les frais qu'elle a ou aura déboursés en lien avec la présente opération.

Ces frais sont estimés autour de 3,0% du montant de l'opération, ils sont relatifs :

- aux commissions liées au
 - Conseil financier ;
 - Conseil juridique ;
 - Placement des titres ;
 - Dépositaire des titres ;
 - Bourse de Casablanca ;
 - Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- aux frais suivants :
 - Frais légaux ;
 - Agence de communication ;
 - Commissaires aux comptes ;
 - Publication aux journaux ; ...
- à la décote offerte aux salariés d'un montant de 833 Kdh.

3. PRESENTATION GENERALE DE COLORADO

3.1. RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL

Dénomination sociale	COLORADO
Siège social	185, Bd Zerktouni, Résidence Zerktouni, Casablanca
Adresse bureau et usines	5, Allée des Orchidées, Ain Sebaâ, Casablanca
Téléphone	022 35 23 35
Télécopie	022 35 41 54
Site Internet	www.colorado.ma
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	1957
Durée de vie de la Société	99 ans
N° du Registre de Commerce	28 509 à Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social	La société à pour objet : - L'importation, l'exportation, l'achat, la vente, la représentation, la commission, la consignation de tous pigments et colorants industriels et alimentaires, toutes peintures pour tous usages, tous articles de broserie, de droguerie et ménagers ainsi que tous produits chimiques. - La fabrication et le conditionnement de ces mêmes produits et articles. - L'étude, la prise, l'acquisition, l'exploitation, la cession ou la concession de tous brevets, procédés ou marques de fabrication, ainsi que tous droits d'exploitation de brevets d'invention, se rapportant aux activités ci-dessus. - Toutes opérations de quelque nature qu'elles soient, mobilières ou immobilières, industrielles, commerciales ou financières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social et tous objets similaires ou connexes. - La participation directe ou indirecte de la société, par tous moyens, à toutes entreprises ou sociétés créées ou à créer, pouvant se rattacher à l'objet social, notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, commandite, souscription ou achats de titres ou de droits sociaux, fusion, alliance ou association en participation.
Capital Social	90 000 000 dirhams au 15 septembre 2006.
Documents juridiques	Les statuts, les procès verbaux des Assemblées Générales, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège de COLORADO sis au 185, Bd Zerktouni, Résidence Zerktouni, Casablanca.

**Textes législatifs et
réglementaires**

De par sa forme juridique, la société est régie notamment par la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes ainsi que par ses statuts.

De par son activité, la société n'est soumise à aucun texte législatif ou réglementaire particulier en dehors du Dahir n°18-31-08 du 9 moharrem 1405 (5 octobre 1984) portant loi n°1383 relative à la répression des fraudes sur les marchandises.

De par sa cotation sur la Bourse de Casablanca, la société est soumise à toutes les 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 n°499-98 du 27 juillet 1998 et Amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, 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 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, modifié et complété par la loi n°43-02 ;
- Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, 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 ;

Lesdites modifications entreront en vigueur le premier jour de cotation des actions COLORADO.

Source : COLORADO

3.2. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE COLORADO

3.2.1. Renseignements à caractère général

Au 15 septembre 2006, le capital social de l'entreprise est composé de 900 000 actions de valeur nominale 100 Dh, soit un montant total de 90 000 000 Dh. Il est entièrement libéré.

3.2.2. Historique du capital et de l'actionnariat

a. Historique du capital social

Depuis 1995, COLORADO a procédé à trois augmentations de capital l'ayant porté in fine à 90 000 000 Dh, telles que résumées ci après :

Evolution du Capital Social				
Année	Capital Initial en Dh	Nature de l'opération	Montant de l'augmentation de capital en Dh	Capital final en Dh
1995	8 000 000,00	Incorporation de compte courant	4 000 000,00	12 000 000,00
2005	12 000 000,00	Incorporation de la réserve légale	1 200 000,00	22 000 000,00
		Incorporation de la réserve réglementée	8 553 007,71	
		Intégration du report à nouveau	246 992,29	
2006	22 000 000,00	Incorporation de la réserve réglementée Intégration du report à nouveau	68 000 000,00	90 000 000,00

Source : COLORADO

b. Historique de l'actionnariat

Depuis 2002, l'actionnariat de COLORADO a connu les changements majeurs suivants :

Actionnaires	Au 31/12/2002	Au 21/07/2006	Au 26/09/2006
	% Capital	% Capital	% Capital
Mohammed BERRADA	53,8%	87,9%	72,5%
Farid BERRADA	11,6%	11,6%	11,6%
Josette DUCASTEL	11,6%	0,2%	0,2%
Jawad BERRADA	11,6%	0,2%	0,2%
Souleiman BERRADA	11,6%	0,2%	0,2%
Sophia BERRADA			0,2%
Autres actionnaires			0,2%
Fipar-Holding ⁴	-	-	15,0%
Total	100,0%	100,0%	100,0%

⁴ Accord pour entrée dans le capital de COLORADO de Fipar-Holding signé en Août 2006

- Transfert des actions appartenant à Madame Josette Ducastel ainsi qu'à Jawad Berrada et Souleiman Berrada à Mohammed Berrada.
- Accord pour entrée dans le capital d'un investisseur Institutionnel, FIPAR Holding, filiale du Groupe Caisse de Dépôt et Gestion par l'acquisition d'une participation s'élevant à 15% du capital social, soit 135 000 titres, cédée par Mohammed Berrada. Il est à noter que l'ouverture du capital à Fipar-Holding permettrait à COLORADO d'accroître sa notoriété et d'améliorer son image de marque. Par ailleurs, des synergies potentielles peuvent être développées compte tenu de la présence du groupe CDG dans le secteur de l'immobilier et du tourisme.

c. Brève description des principaux actionnaires

♦ Maître Mohammed BERRADA

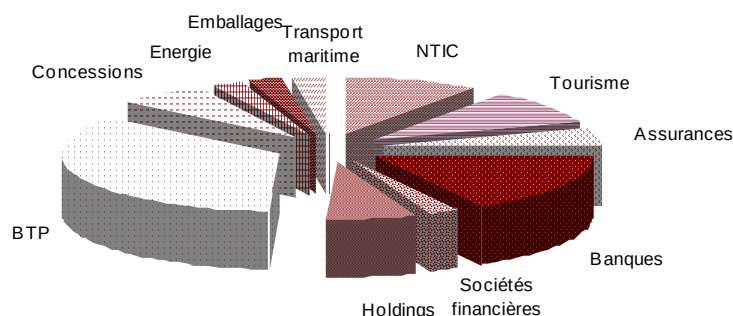
Maître Mohammed BERRADA est né le 12 septembre 1932 à Fès. Licencié en Sciences économiques de la faculté de droit de Paris, il est inscrit en tant qu'avocat au barreau de Casablanca depuis 1961. Maître BERRADA a également été le Directeur Général du quotidien l'Opinion entre 1965 et 1970. En dehors de sa présence dans l'actionnariat de COLORADO, Maître BERRADA n'est actionnaire dans aucune autre entreprise opérant dans le secteur de la peinture au Maroc.

♦ Fipar-Holding

Fipar-Holding, société d'investissement filiale à 100% de la Caisse de Dépôt et de Gestion, gère en direct et pour le compte de la CDG un portefeuille de participations minoritaires stratégiques d'environ 9,6 Gdh, avec un horizon d'investissement à moyen et long terme.

Ce portefeuille est diversifié autour des secteurs industriels (ciment, emballages, énergie...), financiers (banques, assurances, crédit à la consommation), et services (concessions, télécommunications, transport, tourisme...) :

Répartition sectorielle du portefeuille Fipar, détenu en direct et géré pour le compte de la CDG, à fin juin 2006



A fin 2005, Fipar-Holding a réalisé un chiffre d'affaires de 13,7 Mdh, un résultat financier de 87,7 Mdh, un résultat courant de 94,9 Mdh, et un résultat net de 108,8 Mdh.

d. Répartition de l'actionnariat

Actionnaires	Avant introduction en bourse			Après introduction en bourse		
	Nb de titres	% capital	% droits de vote	Nb de titres	% capital	% droits de vote
Mohammed BERRADA	652 842	72,5%	72,5%	382 842	42,5%	42,5%
Farid BERRADA	103 950	11,6%	11,6%	103 950	11,6%	11,6%
Josette DUCASTEL	1 677	0,2%	0,2%	1 677	0,2%	0,2%
Jawad BERRADA	1 677	0,2%	0,2%	1 677	0,2%	0,2%
Souleiman BERRADA	1 677	0,2%	0,2%	1 677	0,2%	0,2%
Sophia BERRADA	1 677	0,2%	0,2%	1 677	0,2%	0,2%
Actionnaires divers	1 500	0,2%	0,2%	1 500	0,2%	0,2%
Fipar-Holding ⁵	135 000	15,0%	15,0%	135 000	15,0%	15,0%
Flottant en bourse	-	-	-	270 000	30,0%	30,0%
Total	900 000	100,0%	900 000	900 000	100,0%	100,0%

Source : COLORADO

3.2.3. Pactes d'actionnaires

Un pacte d'actionnaires est en cours de finalisation entre les actionnaires de la famille Berrada et Fipar-Holding.

Les principales dispositions de ce pacte se résument comme suit :

- Fipar-Holding sera représentée par un administrateur dans la Société tant qu'elle détiendra 5% ou plus du capital.
- Certaines décisions importantes pour la Société ou pour les actionnaires requerront obligatoirement le vote favorable de Fipar-Holding (changement des statuts, adoption ou révision du budget d'exploitation présentant un écart significatif par rapport au business plan d'acquisition, création ou prise de participation dans une société, le remplacement du PDG, l'approbation des conventions réglementées, taux de distribution et mise en paiement de dividendes...).
- Dans la limite des possibilités de financement de la société, 50% des produits distribuables seront distribués sous forme de dividendes.
- Les actionnaires de référence s'engagent à ne pas exercer d'activité similaire ou concurrente à celle de Colorado dans aucune autre structure.
- Un droit de préemption est accordé à la famille Berrada si Fipar-Holding désire se dessaisir d'une quotité de 5% ou plus du capital.

⁵ Accord pour entrée dans le capital de COLORADO de Fipar-Holding signé en Août 2006

- Dans le cas où la famille Berrada compte céder une partie du capital qui ramènerait sa participation à moins de 40% du capital, elle devrait permettre à Fipar-Holding de céder la totalité de sa participation dans les mêmes conditions.
- Fipar-Holding s'interdit de détenir plus de 17% du capital. Fipar-Holding s'engage par ailleurs à garder une participation au moins égale à 5% du capital de Colorado pendant une période de 30 mois à compter de la date d'entrée en vigueur du pacte d'actionnaires.
- Dès l'entrée en vigueur dudit pacte, les administrateurs insitueront un comité technique ayant pour principales missions d'analyser les orientations stratégiques de COLORADO et d'identifier les opportunités de développement de synergies entre COLORADO.

3.2.4. Intention des actionnaires

Dans les 12 mois suivant l'admission des actions COLORADO à la cote de la Bourse de Casablanca, chacun des membres de la famille BERRADA pourrait être amené à acquérir ou à céder des actions de la Société en fonction des opportunités de marché.

Fipar-Holding est, en revanche, tenu de conserver une participation au moins égale à 5% du capital de COLORADO pendant une période de 30 mois à compter de la date d'entrée en vigueur du pacte d'actionnaires cité ci-dessus. Néanmoins, ledit actionnaire pourrait procéder à des acquisitions de titres de la société sans porter l'ensemble de sa participation à plus de 17% du capital social de cette dernière.

3.2.5. Restriction en matière de négociabilité

La présente opération est destinée au premier compartiment de la bourse de Casablanca. Il n'existe dès lors aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions COLORADO conformément au Dahir portant loi n°1-93-2 11 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca.

3.2.6. Déclarations de franchissement de seuil

Conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur en matière de franchissement de seuil, toute personne physique ou morale, venant à franchir, à la hausse ou à la baisse, le seuil du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote de la Société, doit informer la Société ainsi que le CDVM et la société gestionnaire dans un délai de cinq jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, notamment du nombre total des actions de la Société qu'elle possède ainsi que du nombre des titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés.

3.2.7. Politique de distribution de dividendes

a. Dispositions statutaires

L'article 54 des statuts de COLORADO prévoit qu'après approbation des états de synthèse de l'exercice et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'Assemblée Générale Ordinaire détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes.

La mise en paiement des dividendes doit intervenir dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice.

b. Dividendes versés au cours des trois derniers exercices

Sur la période 2002-2005, les distributions de dividendes au titre des exercices mentionnés se résument comme suit :

(Kdh)	2003	2004	2005
Résultat net	16 012	15 240	24 936
Dividendes mis en distribution	0	5 556	22 000
Taux de distribution	0%	36%	88%

La politique de distribution de dividendes menée par COLORADO sur les trois derniers exercices reflète la volonté du groupe de renforcer ses fonds propres afin de faire face à ses investissements et financer son expansion.

Cependant, COLORADO souhaite désormais offrir une rémunération satisfaisante à ses actionnaires (cf. partie VI Perspectives).

3.3. MARCHÉ DES TITRES ÉMIS PAR COLORADO

A ce jour, aucun titre de créance, ni titre de capital de COLORADO n'est émis sur le marché marocain ni sur aucun autre marché financier.

3.4. ASSEMBLÉES D'ACTIONNAIRES

Les modes de convocations, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de COLORADO sont conformes à la loi 17-95 relative aux Sociétés Anonymes.

A compter de la cotation des actions de COLORADO à la Bourse de Casablanca, l'assemblée générale ordinaire de COLORADO se composera de tous les actionnaires possédant ou représentant au moins dix actions.

3.5. ORGANE D'ADMINISTRATION

La Société est administrée par un conseil d'Administration composé de trois à douze membres.

Les Administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire ou par l'Assemblée Générale Extraordinaire en cas de fusion ou de scission.

Lors de sa nomination, un Administrateur personne morale, est tenu de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt

les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était Administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

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

Un salarié de la société ne peut être nommé Administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif.

Le nombre des Administrateurs liés à la société par contrat de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration.

Au 15/09/2006, la composition du conseil d'administration se présente comme suit :

Nom & prénom	Fonction	Fonction dans CA de COLORADO	Date de nomination	Expiration du mandat	Lien avec le cédant
Farid BERRADA	Directeur Général de COLORADO	Président	Juin 2006	Juin 2012	Fils de M. Berrada
Mohamed BERRADA	Administrateur	Membre	Juin 2006	Juin 2012	-
Josette DUCASTEL	Administrateur	Membre	Juin 2006	Juin 2012	Epouse de Med Berrada et Mère de Farid Berrada

Source : COLORADO

Il est à noter que Fipar-Holding sera représenté dans le conseil d'administration de COLORADO dès la signature du pacte d'actionnaires cité plus haut et ce, conformément à ce dernier.

Le Conseil d'administration se réunit au moins une fois par an afin d'arrêter les comptes sociaux de la Société. Par ailleurs, il se réunit aussi souvent que nécessaire pour débattre de la gestion de la Société.

3.6. ORGANES DE DIRECTION

La direction de COLORADO est principalement assurée par :

- Mr Farid BERRADA en sa qualité de Président Directeur Général ;
- Mr Abed CHAGAR en tant que Directeur Général Adjoint Chargé du Pôle Support et Exploitation ;
- Mlle Merièm LOTFI, Directeur Financier ;
- Mr Souleiman BERRADA, Directeur de Projets ;
- Mr Mark POWELL, Directeur Recherche et Développement ;
- MM Nabil BELMAACHI et Ali BIDOULI, Directeurs Régionaux ;

- Mr Samir Amine BRACHMI, Directeur des Achats ; et
- Mr Mimoun MAACH, chargé de mission.

Monsieur Farid BERRADA (40 ans), Président Directeur Général

Monsieur Farid BERRADA est diplômé de l'université Paris 1- la Sorbonne où il a obtenu une licence en sciences économiques et détenteur d'un certificat supérieur en Business Management de l'université Californie Los Angeles (UCLA) aux Etats-Unis.

M. Farid BERRADA est Président Directeur Général de COLORADO et Gérant de la société SICOTREIL depuis 1993.

M. Farid BERRADA est également le Trésorier de l'Association Marocaine des Industries de Peintures et de Colles.

Monsieur Abed CHAGAR, (38 ans), Directeur Général Adjoint chargé du Pôle Support et Exploitation

M. Abed CHAGAR est titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'état en informatique de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs de Rabat qu'il a obtenu en 1992. Il a ensuite obtenu le certificat du cycle supérieur de gestion à l'ISCAE 2002.

M. A. CHAGAR a travaillé pendant sept ans à la société Nexans Maroc en tant que Responsable Informatique.

M. A. CHAGAR a rejoint l'équipe de COLORADO en janvier 2000 en tant que Directeur Organisation et Informatique avant d'être promu en 2005 au poste de Directeur Général Adjoint chargé du Pôle Support et Exploitation.

Mademoiselle Merièm LOTFI : (34 ans), Directeur Financier

Après avoir obtenu le diplôme du cycle normal de l'ISCAE en 1996, Mlle LOTFI intègre le cycle d'expertise comptable d'où elle obtient son diplôme d'expert comptable en 1999.

Mlle LOTFI a travaillé pendant 5 ans dans le domaine de conseil aux entreprises au sein de cabinet d'expertise comptable en tant que Directeur de missions.

Mlle LOTFI a rejoint l'équipe de COLORADO en juillet 2001 en tant que Chargée de Mission avant d'occuper le poste de Directeur Financier début 2002.

Monsieur Souleiman BERRADA : (36 ans), Directeur de Projets

Monsieur Souleiman BERRADA a été diplômé de l'Institut Supérieur de Gestion – Cycle multinational – Paris, en 1995. Disposant ainsi d'une formation en management d'entreprise, M. Souleiman BERRADA a travaillé au sein de plusieurs sociétés à Paris avant de rejoindre la société COLORADO en 1998 en tant que Directeur de Projets.

Monsieur Mark POWELL : (50 ans), Directeur Laboratoire Recherche & Développement

M. Mark POWELL a été gradué en chimie de l'Ecole Polytechnique de Bristol en Angleterre

en 1979. En 1982, il est devenu « Chimiste Agréé par l'Association Royale de Chimie ».

M. M. POWELL a fait une longue carrière de 27 ans en tant qu'Ingénieur Chimiste en travaillant d'abord à la société Berger Paints, Angleterre, Goodyear Chemicals, Paris et ensuite à la société Rohm & Haas, Sophia-Antipolis.

M. M. POWELL a rejoint l'équipe de COLORADO en janvier 2004 en tant que Directeur du Laboratoire Recherche & Développement.

Monsieur Nabil BELMAACHI : (38 ans), Directeur Régional Rabat

M. Nabil BELMAACHI est titulaire d'une licence en Biochimie qu'il a obtenue de la faculté d'Orsay Paris XI en 1991. Il a ensuite obtenu un diplôme en commerce auprès de l'E.S.C.G Paris en 1994.

M. N. BELMAACHI a travaillé pendant dix ans auprès de la société Cema Bois de l'Atlas où il a occupé plusieurs fonctions au Départements Achats puis Commercial avant d'être nommé Directeur Commercial-Export.

M. N. BELMAACHI a rejoint l'équipe de COLORADO en septembre 2004 en tant que Directeur des achats d'abord avant d'être nommé comme Directeur Régional Rabat en 2005.

Monsieur Ali BIDOULI : (37 ans), Directeur Régional Agadir

M. Ali BIDOULI est titulaire d'une licence en Economie qu'il a obtenue de la faculté des sciences de Marrakech en 1993. Il a ensuite obtenu le certificat du cycle de management à HEM en 1994.

M. A. BIDOULI a travaillé pendant 6 ans dans le domaine financier en tant que manager d'agence bancaire.

M. A. BIDOULI a rejoint l'équipe de COLORADO en mars 2002 en tant que responsable de l'agence Agadir avant d'être promu en 2005 comme Directeur Régional Agadir.

Monsieur Samir Amine BRACHMI : (30 ans) Directeur des Achats

M. Amine Samir BRACHMI est titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'état en génie industrielle de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs de Rabat qu'il a obtenu en 2000. Il a ensuite obtenu un master spécialisé en logistique et achats industriels en 2001 de ENSAM, Paris. M. A. S. BRACHMI a eu une expérience probante de trois ans dans le domaine des achats initialement à Lafarge Maroc puis dans le domaine de la production à Procter & Gamble. M. A. S. BRACHMI a rejoint l'équipe de COLORADO en mars 2006 en tant que Directeur des Achats.

Monsieur Mimoun MAACH : (51 ans) Chargé de mission

M. Mimoun MAACH, a obtenu son baccalauréat à Oran en 1973 avant de rejoindre Akzo Nobel où il a travaillé depuis 1977 avant de rejoindre Colorado en avril 2006 en tant que chargé de mission auprès de la direction commerciale. Il supervise la force de vente de Casablanca.

3.7. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3.7.1. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration et aux principaux dirigeants

Les membres du conseil d'administration ne perçoivent aucune rémunération.

Les salaires perçus par les huit directeurs de COLORADO en 2005 totalisent 4,7 millions de dirhams.

3.7.2. Conventions entre COLORADO, ses administrateurs et ses principaux dirigeants

Il n'existe pas de conventions entre COLORADO, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.

Néanmoins, il est à noter que COLORADO a accordé une garantie en faveur des engagements pris par la société SICOTREIL, appartenant à la famille BERRADA et gérée par Monsieur Farid BERRADA, dans le cadre de ses lignes de crédit de fonctionnement (découvert, escompte et aval). Cette garantie a été donnée sous forme de cautionnement en faveur de la SMDC à hauteur de 1,6 Mdh en mars 2002. SICOTREIL est une SARL au capital social de 1,8 Mdh, spécialisée dans la fabrication de treillis soudés. Elle est située à proximité des usines de COLORADO.

Par ailleurs, une partie du site de production de COLORADO est située sur un terrain loué auprès de la société immobilière LES NENUPHARS appartenant à la famille BERRADA. Cette société a comme seule activité la détention et la location de foncier au profit des sociétés COLORADO et SICOTREIL.

3.7.3. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

La Société COLORADO n'enregistre pas de prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction.

3.7.4. Intéressement et participation du personnel

Des primes annuelles sont accordées aux membres du personnel en fonction du taux de réalisation de leurs objectifs et des performances globales de l'entreprise.

En 2005, ce montant s'est élevé à 1.246.380 DH et a concerné 247 salariés.

3.7.5. Comités techniques

Il n'existe pas de comités techniques tels que définis dans la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes.

Dès l'entrée en vigueur du pacte d'actionnaires cité plus haut, les administrateurs de COLORADO institueront un comité technique.

4. ACTIVITE DE COLORADO

4.1. HISTORIQUE ET FAITS MARQUANTS

Créée en 1957, la société COLORADO a été reprise par la famille BERRADA en 1970 pour se spécialiser dans la fabrication et la distribution de peintures et de vernis. Depuis ce changement d'actionnariat, le groupe a connu un développement continu et significatif avec :

- ♦ une forte croissance du chiffre d'affaires sur les 16 dernières années : de 17 Mdh en 1989 à 262 Mdh en 2005, soit une multiplication de son chiffre d'affaires par 15 ;
- ♦ un important gain de part de marché sur le secteur de la peinture : d'une estimation de 0,5% de part de marché en 1989 à près de 14% en 2005 ;
- ♦ un excellent positionnement sur le marché de la peinture de bâtiment : COLORADO compte parmi les acteurs les plus significatifs sur ce segment ;
- ♦ une notoriété croissante auprès de l'ensemble des partenaires.

Parallèlement, la société a su maintenir une situation financière et bilancielle très saine avec des marges opérationnelles à deux chiffres et un endettement quasi-nul.

Les principales étapes de ces réalisations sont résumées ci-après :

- 1957 :**
- ♦ COLORADO a été créée par des français résidents au Maroc pour produire des colorants en poudre pour teinter les peintures.
- 1970 :**
- ♦ Reprise de COLORADO par les deux frères Mohammed et Othman BERRADA, désormais société de fabrication de peintures et vernis.
 - ♦ Jusqu'à 1989, commercialisation des produits principalement dans les régions de l'Orient et du sud du Maroc.
- 1989 :**
- ♦ Rachat de M. Mohammed BERRADA de la part de son frère. La famille Mohammed BERRADA devient ainsi unique actionnaire.
 - ♦ Changement de management et adoption d'une stratégie visant l'innovation, la création de nouveaux produits et l'amélioration de leur qualité.
 - ♦ Lancement de plusieurs campagnes médiatiques pour faire connaître la marque auprès du consommateur final et améliorer l'image de COLORADO.
 - ♦ Commercialisation des produits COLORADO sur l'ensemble du territoire marocain via la mise en place progressive d'un réseau de distribution composé d'agences commerciales régionales.
 - ♦ Positionnement de la gamme de produits sur le segment des peintures de qualité supérieure.
 - ♦ Obtention du label de qualité auprès du Laboratoire Public d'Etudes et d'Essais (LPEE) pour les principaux produits haut de gamme.

♦ Création de laboratoires de contrôle qualité et de recherche développement.

2000 : ♦ Grande notoriété et bonne image établies auprès des partenaires et clients de COLORADO comme en témoigne l'évolution de l'activité de la société.

♦ Mise en place de la politique de régionalisation en inaugurant des agences sur différentes régions du Royaume, dans un souci permanent de se rapprocher de sa clientèle afin de mieux la servir. C'est ainsi que sont successivement nées les agences d'Agadir, Oujda, Marrakech, Rabat et Fès.

2001 : Mise en place d'un Progiciel de Gestion Intégrée de dernière génération (ERP) permettant une meilleure gestion de l'organisation et un reporting de l'information des agences vers le siège en temps réel.

2003 : ♦ Certification des activités de commercialisation, de recherche et développement et de production de COLORADO selon la norme ISO 9001 version 2000 par un cabinet de renommée internationale.

♦ Lancement d'un programme d'investissement ambitieux portant sur la création de deux usines ultra modernes et le renforcement de la capacité de transport afin de répondre à la forte croissance de COLORADO.

2004 : Mise en marche d'une nouvelle usine de dernière technologie, spécialisée dans la fabrication de peintures à base d'eau et d'une capacité de production de 60.000 tonnes par an. Cette usine fonctionne selon les normes de productivité, d'hygiène et de sécurité répondant aux normes internationales.

2006 : Inauguration en février de la seconde usine, également à la pointe de la technologie, destinée à la fabrication des peintures à base de solvants et d'une capacité de production de 30.000 tonnes par an. Cette usine est aussi en ligne avec les standards internationaux.

4.2. LE SECTEUR DE LA PEINTURE AU MAROC

4.2.1 Evolution du marché national de la peinture

♦ Part de la peinture dans l'économie nationale

La production du secteur de la peinture au Maroc se situe autour de 130 000 tonnes par an, avec une cinquantaine d'entreprises actives, et représente une valeur proche de 2,3 milliards de dirhams à fin 2004, soit près de 0,6% du PIB national.

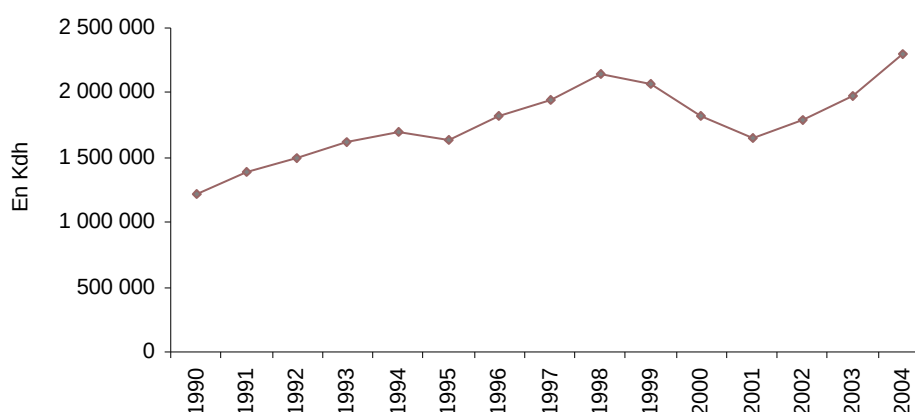
♦ Une évolution moyenne de plus de 7%

Fortement corrélé au secteur du Bâtiment qui absorbe plus des trois quarts des produits de peinture au Maroc (le reste étant dédié aux carrosseries automobile et à la finition de meubles et machines), l'industrie de la peinture au Maroc a connu une évolution favorable depuis le début des années 2000 en lien avec l'ensemble des projets structurants lancés sur le territoire national, à savoir :

- la mise en œuvre d'infrastructures touristiques (doublement de la capacité en lits, stations balnéaires, ...), permettant d'accueillir une dizaine de millions de touristes à horizon 2010 ;
- la naissance de plusieurs villes satellites autour des principales villes du Royaume (Rabat, Marrakech, Tanger, ...) ;
- la construction de plusieurs centaines de logements sociaux dans le cadre de la lutte contre l'habitat insalubre ...

Ainsi, depuis l'année 2000 à la fin de l'année 2004, le secteur de la peinture au Maroc croît à un rythme annuel moyen de plus de 7%.

Evolution du Chiffre d'Affaires du secteur de la peinture



Source : Ministère de l'industrie, du commerce et de la mise à niveau

4.2.2. Consommation

♦ Le Maroc, moyennement consommateur de peinture

Avec une consommation annuelle moyenne de 4 kilogrammes de peinture par habitant, le Maroc se situe parmi les pays moyennement consommateurs de ce produit puisque la Tunisie consomme 6 kilogrammes par habitant et les pays de l'Union Européenne entre 8 et 12 kilogrammes par habitant.

♦ Forte saisonnalité estivale

Le secteur de la peinture au Maroc fait état d'une particularité en terme de consommation puisque cette dernière est essentiellement concentrée sur les mois où le climat est doux. En effet, la consommation de peinture augmente d'une manière significative pendant le printemps et atteint son pic en été :

- Le consommateur marocain procède, le plus souvent, aux travaux de rénovation de son habitation pendant l'été ;
- Les promoteurs immobiliers tentent d'opérer leurs travaux de peinture dans les meilleures conditions climatiques possibles ; et
- Les Marocains Résidents à l'Etranger contribuent à l'engouement de l'activité pendant leur séjour dans leur pays d'origine.

4.2.3. Production

♦ Capacité de production

En 2004, les intervenants du secteur de la peinture disposaient d'une capacité annuelle de production de 230 000 tonnes environ.

♦ Production essentiellement locale

L'essentiel des produits de peinture vendus au Maroc sont produits localement. Par contre, la majorité des matières premières (résine, solvant, pigment, additif, ...) est importée.

Il est à noter que le niveau de droit de douane des produits finis de peinture demeure élevé (taux cumulé de plus de 30%)

Le démantèlement douanier que connaît progressivement le Maroc, laisse présager de l'arrivée de produits de peintures en provenance de pays voisins tels l'Espagne, et ce d'une manière croissante avec une accélération en 2012, date d'abolition des droits de douane sur les produits européens.

Par contre, l'arrivée de produits provenant de pays lointains tels la Chine ou les Etats-Unis demeure peu probable au vu de la cherté du coût de transport.

D'une manière générale, il est à remarquer que la commercialisation des peintures importées est rendue difficile par la complexité du réseau local de distribution et la réactivité exigée par le consommateur final en matière de service après vente et de conseil.

4.2.4 Le Bâtiment, principal débouché de la peinture au Maroc

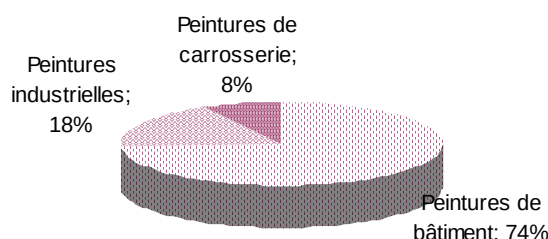
L'industrie de la peinture au Maroc dessert essentiellement trois segments à savoir les peintures de Bâtiment, les peintures Industrielles et les peintures de Carrosseries :

Le bâtiment est le premier débouché de la production de peintures. Il absorbe près 74% du volume des ventes contre 55% au niveau mondial. Les peintures de bâtiment, aussi appelées peintures architecturales, sont essentiellement utilisées pour les travaux de construction et de rénovation.

L'industrie constitue quant à elle le deuxième débouché. En effet, près du cinquième de la production industrielle nationale de peinture est destiné à la protection et à la finition d'objets en métal comme les machines et les meubles.

Enfin, **les peintures pour la réparation et l'entretien des caisses de véhicules** (peintures de carrosserie) ainsi que les peintures anticorrosion sont d'autres débouchés industriels de moindre importance.

Estimation de la répartition du CA du secteur de la peinture à fin 2004



Source : Estimation COLORADO

4.2.5 Famille de produits de la peinture de Bâtiment

Il existe 5 principales familles de peinture de bâtiment:

1. **Peinture vinylique** : C'est une peinture émulsion à base d'eau. Elle est utilisée pour des travaux de peinture d'intérieur et d'extérieur. Elle sèche rapidement (environ 30 mn), dégage peu d'odeurs et bénéficie d'une bonne lavabilité. En terme de prix, il varie entre 6 Dh/ Kg et 15 Dh/ Kg.
2. **Peinture laquée** : Peinture à solvant, elle est utilisée pour les intérieurs, notamment dans les salles de bain, les cuisines, les plafonds et les boiseries. Peinture brillante, d'un aspect lisse, elle est utilisée en tant que peinture de finition. Le prix de cette peinture varie entre 18 Dh/ Kg et 40 Dh/ Kg.
3. **Les enduits** : Ce sont des produits de rebouchage et de masticage conçus pour masquer les aspérités de surface et protéger les supports en ciment. Ils servent à enduire le support afin d'uniformiser les défauts de surface. En terme de prix, cela varie entre 3 Dh/ Kg et 5 Dh/ Kg.

4. Peintures décoratives : Il s'agit de revêtements de décoration à effet spécial utilisés aussi bien en intérieur qu'à l'extérieur. Leurs prix varient entre 40 Dh/ Kg et 150 Dh/ Kg
5. Les peintures fonctionnelles : Ce sont des peintures de haute technologie spécialement conçues pour répondre à des besoins fonctionnels. A titre d'exemple, les peintures anti-acariens, les peintures anti-insectes...etc.

4.2.6 Réseau de distribution

Le circuit de distribution est essentiellement composé de drogueries qui écoulent près de 80% de la production du secteur. Avec près de 5000 points de vente sur tout le pays, ce réseau bénéficie d'une répartition géographique équitable assurant ainsi une proximité permanente du consommateur final.

Ce réseau de distribution est aujourd'hui en pleine évolution avec l'arrivée des grandes surfaces de bricolage telles que Monsieur Bricolage, Weldom et Bricoma. En effet, ces nouveaux circuits influencent de plus en plus les habitudes des consommateurs marocains, gagnant ainsi quelques parts de marché aux réseaux de distribution traditionnels.

Ainsi, le circuit traditionnel est amené à mieux s'organiser pour contrer la menace de ces grandes surfaces.

La plupart des fabricants de peintures disposent d'agences à travers le Royaume pour se rapprocher de leur clientèle afin de lui apporter un meilleur service. Ces agences possèdent en général un stock important de marchandise ainsi qu'une force de livraison et de vente locale.

4.2.7 Intervenants du secteur

Au Maroc, le secteur de la peinture compte une cinquantaine d'entreprises dont cinq représentent plus de 80% de part de marché.

Les principaux intervenants du secteur sont AKZO NOBEL (Astral + Sadvel), COLORADO, PRODEC, ARCOL, BHF, CHIMICOLOR.

Evolution du chiffre d'affaires (Kdh) des principaux acteurs de la peinture au Maroc

Fabricants	2000	2001	2002	2003	2004	TCAM 00-04
Akzo Nobel (Astral)	591 858	659 137	ND	633 425	660 215	3%
Sadvel	210 347	215 364	215 899	211 606	228 260	2%
COLORADO	129 436	137 836	163 301	199 490	233 421	16%
Prodec	155 153	166 293	163 040	180 025	230 060	10%
Ben Hadj Frères	226 478	264 103	296 548	345 089	393 929	15%
Arcol	103 753	111 322	129 141	143 342	144 644	9%
TOTAL	1 417 025	1 554 054	ND	1 712 977	1 890 529	7%

Source : OMPIC, Ministère du Commerce et de la mise à niveau

N.B : les données de 2005 ne sont toujours pas disponibles auprès de l'OMPIC

Akzo Nobel qui possède les deux marques de peinture Astral et Sadvel, est une filiale de la multinationale Akzo en Europe. Avec 660 Mdh de chiffres d'affaires pour Akzo et 228 Mdh pour Sadvel en 2004, Akzo est le leader du secteur de la peinture et intervient en matière de peintures bâtiment, industrie et automobile.

Ben Hadj Frères BHF est spécialisée dans la fabrication de peintures, vernis et des résines qui rentrent dans la fabrication de peintures.

Prodec est une entreprise spécialisée dans la fabrication des peintures de carrosserie, d'industrie et de bâtiment. Elle représente 10% de part de marché⁶.

Arcol est un fabricant de peintures industrielles et de bâtiment. Sa part de marché est autour de 6%.

COLORADO est spécialisée dans les peintures de bâtiment. En 2004, elle détient plus de 10% de part de marché toutes peintures confondues.

Il est à noter que les principaux opérateurs du secteur sont affiliés à l'Association Marocaine des Industries de Peinture, d'Encres et des Colles – AMIPEC - (www.amipec.com). Régie par le Dahir de 1958, l'AMIPEC a pour principales missions :

- Regrouper toutes les sociétés des secteurs de la peinture, de la colle et des encres, et constituer un corps représentatif de la profession vis-à-vis de tous les partenaires, autrement dit, être l'interlocuteur des pouvoirs publics notamment le Ministère de l'Industrie, du Commerce et de la mise à niveau de l'Economie ;
- Contribuer au développement de l'activité desdits secteurs, notamment par la formation, les séminaires de sensibilisation, débat sur les questions de législation, d'hygiène, de sécurité et d'environnement ou sur tout autre sujet d'intérêt commun ;
- Représenter et protéger les intérêts de ses adhérents ;
- Encourager l'échange d'expérience avec les partenaires étrangers.

⁶ Les parts de marché sont calculées à partir des données provenant de l'OMPIC et du Ministère du Commerce et de la mise à niveau

4.3. ACTIVITÉ DE COLORADO

4.3.1 Présentation générale

COLORADO fait partie aujourd'hui des acteurs les plus importants sur le segment de la peinture Bâtiment grâce à :

- Une longue expertise en matière de production de peinture qui est le fruit de :
 - o plusieurs années d'expérience ;
 - o adaptation continue des produits fabriqués aux spécificités du marché marocain ;
 - o étroite collaboration technique avec des opérateurs étrangers, permettant un transfert de savoir faire pour certains types de peintures;
- Une démarche qualité optimale, tant au niveau du produit fini qu'au niveau des prestations de service après vente, couronnée par la certification ISO 9001 version 2000 ;
- Une stratégie de proximité avec sa clientèle, à travers une bonne écoute du marché et une grande réactivité par rapport aux sollicitations des clients ;
- La création de centres de formation régionaux destinés à former les peintres sur les techniques d'application des produits de décoration à effets spéciaux ;
- L'organisation de séminaires d'information destinés aux peintres dans les principales villes marocaines ;
- Une maîtrise de son réseau de distribution par l'emploi de sa propre force de livraison composée d'une flotte très étendue de camions qui assurent la livraison des produits jusqu'au client final. COLORADO conserve ainsi son entière indépendance vis-à-vis des distributeurs sous-traitants et la maîtrise de la proximité de la dynamique du marché ;
- Un laboratoire de Recherche et Développement en ligne avec les standards internationaux dont l'objectif est de créer un minimum de cinq produits par an.

En terme de positionnement, COLORADO a fait le choix stratégique de se spécialiser dans les peintures de Bâtiment. Aujourd'hui, COLORADO compte parmi les intervenants les plus significatifs de la production de peintures de bâtiment au Maroc. En 2005, l'entreprise s'accapare une part de marché estimée à 14% du secteur de la peinture.

4.3.2 Gammes de produits de COLORADO

Avec une gamme de plus 200 produits, COLORADO couvre l'ensemble des besoins des consommateurs en matière de peintures de bâtiment, que ce soit en peintures vinyliques, laquées ou fonctionnelles, en peintures de décoration ou en enduits.

Famille de produits	Gamme de produits	Produits
Enduits	Enduits pâtes	COLENDUIT COLOSTOP
	Enduits poudre	Enduit EXTRA B505 Enduit Façade P20
		SILENDUIT
	Enduit spécial de rebouchage	ADESIVA
	-	COLO 3000 COLOTITANE ITOPLAST COLOSUD COLOVINYL 500
Peintures Glycérophthalique (à base de solvant)	Peintures laquées brillantes	COLOSTAR 98 PRIMOLAC
	Peintures satinées	COLOSATIN
	Peintures Mat (à essence)	COLOMAT 99
Peintures et vernis fonctionnels	Anti-insecte	Vernis 107 Vinicyde
	Anti-acarien	3 A MAT EAU 3 A SATIN EAU
	Anti moisissure	STRIDOR
	Vernis synthétiques	BOILUX Vernis Gras Extra V804 Vernis marin Vernis Glass brillant
Vernis et lasures pour boiseries	Vernis à alcool	COPAL
	Surfaceur (Bouche pores)	POREX
	Vernis cellulosique	VERNIS V4 VERNIS V6
	Lasure	CELLOBOIS
	Vernis acrylique	ACRYLOR
Peintures spéciales	Peinture d'étanchéité	COLOFLEX
	Peinture pour charpentes métalliques	EPOXYTANK
	Peinture pour piscines	AQUACOLOR
	Peinture autonettoyante de façade	PLIOSTAR
	Peinture pour trottoirs	Peinture pour bordure de trottoir
	Peinture alimentaire	RESIPOX BETONIX
	Peinture pour sols industriels	EPOXYDUR
Peintures décoratives	Peinture de signalisation	Peinture routière
	Intérieur	AMBRA FLORENCE LES BORDS (Frises autocollantes ARABESK FRESK

	Extérieur	MAGIDECOR
		COLOSTUC
		KASBAA
		VERNISTAR FIN
		DECOPAIL
		LE SYSTEME 3D
		VERNISTAR GM/GR
		COLOREX
		FLORENCE FACADE
		KSOUR
Diluants	Diluants cellulosiques	DOREX
		D33
	Diluant au four	D55
		D44
	Divers	D77
		D1000
		DILUANT EPOXY
Impressions et primaires	Diluants Synthétiques	DILUANT ACRYLIQUE D195
		D66 (WHITE SPIRIT)
	Produits d'imprégnation / protection	COLOXIM
		FORMORAL
		IMPREX
	Les Anticorrosifs	ANTIROUILLE GRIS
		MINIUM DE FER
		PLOMB A FER
		CHROMAT DE ZINC
		MINIUM DE PLOMB
	Base d'accrochage pour galvaniser	WASH PRIMER

Source : COLORADO

4.3.3 Evolution des ventes de COLORADO

a. Ventes en volumes

L'essentiel des ventes en volume de COLORADO est constitué de trois familles de produits:

- ♦ **Les produits vinyliques** qui constituent plus de la moitié des ventes de COLORADO connaissent une évolution constante.
- ♦ **Les produits à base de solvant** (Glycérophtaliques) et **les vernis** représentent en moyenne 17% des tonnages vendus de COLORADO.
- ♦ **Les enduits et les produits décoratifs** connaissent une croissance régulière et occupent plus de 20% des ventes en volume. Les peintures décoratives en particulier accusent une forte croissance car très appréciées par les consommateurs. Elles viennent embellir leurs espaces de vie intérieurs tout en leur apportant du renouveau et de l'originalité dans leur décor quotidien. Force est de constater que COLORADO est devenue une référence sur ce segment du marché des peintures à effets spéciaux avec une gamme diversifiée et exclusive créée au sein de son laboratoire recherche et

développement.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution des ventes des produits fabriqués par COLORADO au cours des trois derniers exercices et du premier semestre 2006 :

Ventes en volume (en tonnes)	2003	2004	Var.	2005	Var.	juin-05	juin-06	Var.
Peintures vinyliques	8 684	9 560	10,1%	10 248	7,2%	5 239	6 583	25,6%
% Total volume	57%	56%		56%		56%	59%	
Enduits et produits décoratifs	2 430	2 817	15,9%	3 270	16,1%	2 199	2 405	9,4%
% Total volume	16%	17%		18%		23%	22%	
Glycero et Vernis	2 885	3 018	4,6%	3 012	-0,2%	1 600	1 833	14,6%
% Total volume	19%	18%		17%		17%	17%	
Autres	1 364	1 629	19,4%	1 717	5,4%	333	246	-26,2%
% Total volume	9%	10%		9%		4%	2%	
VOLUME DES VENTES	15 362	17 025	10,8%	18 247	7,2%	9 370	11 066	18,1%

Source : COLORADO

Entre 2003 et 2004, les tonnages vendus par COLORADO ont progressé de 11%, passant de 15 362 tonnes à 17 025 tonnes. Cette hausse a été tirée par l'ensemble des produits avec une particulière accélération des enduits et produits décoratifs.

En 2005, ce dynamisme se poursuit avec un taux de progression affiché de 7% soit un volume de ventes de 18 247 tonnes et une surperformance continue des enduits et produits décoratifs confirmant ainsi le succès des peintures décoratives.

Le tonnage des ventes du premier semestre de l'année 2006 est en progression de 18% par rapport à la même période de l'année 2005. Cette croissance exceptionnelle des ventes est due non seulement à une très bonne conjoncture économique générale, mais aussi aux efforts commerciaux et à la qualité du service rendu aux clients conjugués à la politique d'innovation entreprise par COLORADO. En effet, le tonnage réalisé par les nouveaux produits lancés en 2006 représente 13% du tonnage total réalisé.

b. Ventes en valeur

Chiffre d'affaires (Kdh)	2003	2004	Var.	2005	Var.	juin-05	juin-06	Var.
Peintures vinyliques	97 920	110 410	12,8%	124 503	12,8%	63 534	80 421	26,6%
% Total CA	46%	45%		45%		46%	48%	
Enduits et produits décoratifs	24 634	28 786	16,9%	36 216	25,8%	18 558	24 343	31,2%
% Total CA	11%	12%		13%		13%	15%	
Glycero et Vernis	70 759	75 943	7,3%	80 413	5,9%	42 138	49 699	17,9%

% Total CA	33%	31%		29%		30%	30%	
Autres	21 072	28 333	34,5%	32 842	15,9%	14 088	12 900	-8,4%
% Total CA	10%	12%		12%		10%	8%	
CHIFFRE D'AFFAIRES	214 386	243 473	13,6%	273 975	12,5%	138 318	167 363	21,0%

Source : COLORADO

Colorado adopte une politique de prix qui permet d'assurer un très bon rapport qualité/prix des produits commercialisés. En effet, l'indice satisfaction prix, suivi régulièrement dans le cadre du système qualité ISO, apporte des résultats satisfaisants et répond aux objectifs annuels.

Par ailleurs, la fixation du prix de vente est principalement influencée par les coûts des intrants. Sur les trois dernières années, COLORADO a dû répercuter partiellement les hausses successives des prix des matières premières sur ses prix de vente.

Ainsi, en 2004, le chiffre d'affaires net de COLORADO a atteint 233 Mdh, soit une croissance de 17% par rapport au chiffre d'affaires net de 2003. Cette croissance est supérieure à l'évolution des ventes en volume, puisque COLORADO a appliqué courant 2004 une hausse des prix de l'ordre de 2,5%.

En 2005, la croissance du chiffre d'affaires net a poursuivi sa tendance haussière au taux de 14,6%, issue d'un effet prix de 5% et d'un effet volume de 7%.

La croissance du chiffre d'affaires au premier semestre 2006 par rapport à celui du premier semestre 2005 est très importante. L'augmentation de 22% est supérieure à la croissance en volume de 18% car le premier semestre de l'année 2006 a été marqué par un grand succès remporté par les nouvelles gammes de peintures bâtiment lancées début 2006 tels que :

- COLO3000 : peinture vinylique à base d'eau pour les applications des murs intérieurs et extérieurs.
- PRIMOLAC : peinture laquée de très haute performance à base de solvant désaromatisé (très faible odeur).

L'ensemble de ces nouveaux produits ont représenté près de 18% du chiffre d'affaires.

4.3.4 Politique de distribution

A partir de son site de production à Ain Sebâa, COLORADO assure l'approvisionnement régulier du marché marocain (environ 1 600 points de vente). Son réseau de distribution est constitué d'agences régionales réparties dans les principales villes du pays et qui assure une proximité avec les clients. Ces agences sont autonomes et sont reliées au siège par un réseau informatique et un progiciel de gestion qui permet de suivre en temps réel l'état des stocks et la réalisation des ventes. La commercialisation des produits est opérée par des commerciaux qui assurent la relation Clients en terme de prise de commandes, de suivi de la livraison et de recouvrement.

La clientèle de COLORADO est à 99% une clientèle de professionnels. Celle-ci est scindée en quatre catégories :

- ◆ Les clients traditionnels (drogueries).
- ◆ Les grandes et moyennes surfaces.
- ◆ Les promoteurs immobiliers.
- ◆ Les sociétés d'application.

Malgré le développement de la distribution moderne et les contraintes du réseau traditionnel, COLORADO, à l'instar des autres intervenants du secteur, parvient à écouler plus de 80% de ses ventes à travers les drogueries traditionnelles. Ces dernières sont constituées de points de ventes multi-marques, où il est difficile de promouvoir une marque donnée parmi la présence des autres marques, d'autant plus que ces points de vente possèdent des espaces de stockage limités.

La clientèle est très peu concentrée et le premier client de COLORADO représente moins de 2% du chiffre d'affaires total de la société. Ainsi, la contribution des plus importants clients au chiffre d'affaires de COLORADO se présente comme suit :

Clients	% du CA
1er client	1,9%
2e client	1,4%
3e client	1,4%
4e client	1,3%
5e client	1,2%

Source : COLORADO

Le délai de paiement habituel convenu avec les clients de COLORADO est de 90 jours. Cependant, afin de stimuler les encaissements, des mesures sont mises en place par la société afin d'inciter les clients à payer dans des délais plus courts. A cet effet, un escompte de règlement de 3% est donné aux clients qui paient comptant, et 2% aux clients qui paient au bout du 2ème mois de facturation.

En outre, pour se prémunir contre les risques d'insolvabilité, COLORADO a mis en place un système de plafonnement automatique des comptes clients grâce au logiciel de gestion.

4.3.5 Politique d'approvisionnement

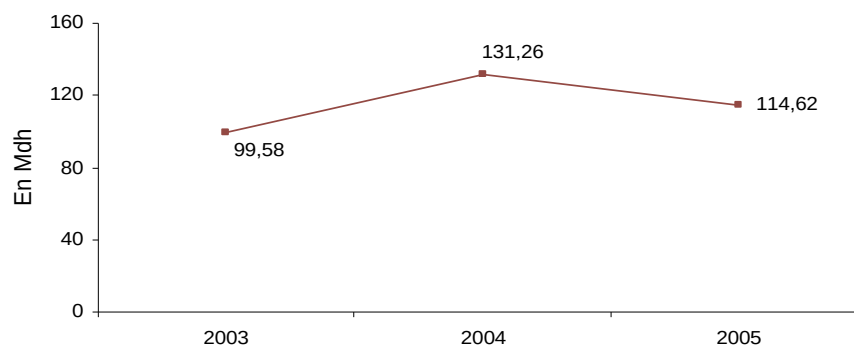
Pour les besoins de sa production, COLORADO consomme principalement les charges, les solvants, la résine, les pigments et les additifs.

Pour le conditionnement de ses produits, COLORADO utilise des emballages plastiques et métalliques.

La politique d'approvisionnement de Colorado se veut proactive et tente, d'une part d'optimiser les niveaux de stock et d'autre part, de prévoir les fluctuations de prix des principales matières premières. C'est ainsi qu'en 2004, face à la montée des cours de pétrole, COLORADO s'est protégée en faisant des achats anticipés qui lui ont permis de faire des gains importants.

Au fur et à mesure de l'augmentation des volumes de production, COLORADO a pu adapter sa politique des achats en obtenant des prix de transport à l'international plus intéressants grâce au groupement de commandes sur des bateaux entiers. Aussi, plus importants les volumes sont-ils, plus COLORADO est en meilleure posture pour mieux négocier de meilleures conditions de prix auprès de ses fournisseurs.

Evolution des importations de COLORADO



Source : COLORADO

L'essentiel des achats de COLORADO est réalisé auprès de fournisseurs européens (France, Espagne et Allemagne). Le reste des approvisionnements est effectué auprès de fournisseurs locaux. La sélection de ces fournisseurs est conditionnée par la satisfaction des normes de qualité prédéfinies par COLORADO.

La contribution des plus importants fournisseurs aux approvisionnements de COLORADO se présente comme suit :

Principaux fournisseurs de COLORADO à l'international		
Fournisseurs	% total approvisionnements	Nationalité
1er fournisseur	6,0%	France (Huntsman Dioxyde)
2ème fournisseur	3,5%	Allemagne
3ème fournisseur	2,6%	Allemagne
4ème fournisseur	2,2%	Espagne
5ème fournisseur	1,7%	Finlande

Source : COLORADO

Principaux fournisseurs de COLORADO sur le marché local	
Fournisseurs	% total approvisionnements
1er fournisseur	8,5% (Ben Hadj Frères)
2ème fournisseur	7,0%
3ème fournisseur	4,5%
4ème fournisseur	3,0%
5ème fournisseur	2,0%

Source : COLORADO

Afin d'éviter toute dépendance vis-à-vis d'un fournisseur en particulier, COLORADO opère avec une large palette d'intervenants tant sur le marché national que sur le marché international. En effet, les 10 premiers fournisseurs de COLORADO fournissent chacun moins de 8,5% des achats de l'entreprise.

En moyenne, les délais de livraison fournisseurs se fixent à 5 semaines pour les produits importés. Le délai d'approvisionnement sur le marché local varie quant à lui entre 3 et 5 jours. Toutefois, afin de se prémunir contre tout risque d'approvisionnement, COLORADO dispose d'un stock de sécurité d'environ deux mois de consommation.

Le délai de paiement des fournisseurs étrangers est de 90 jours date de bon de livraison par traite. Le délai des fournisseurs locaux est de 120 jours date de facture par traite.

4.3.6 Cycles de production

Dans la fabrication des peintures, il faut distinguer la production des peintures à eau de celles des peintures à solvants :

- La production des peintures à eau : ce processus de production consiste à disperser dans des grandes cuves de mélange les matières premières suivantes :
 - o Les charges (carbonate de calcium) ;
 - o Les pigments (dioxyde de titane) ;
 - o Les liants (résine émulsion) ;
 - o Les additifs (biocide, dispersant, anti-mousse) ; et
 - o L'eau
- La production des peintures à solvants : celle-ci consiste à broyer les matières premières suivantes :
 - o Les charges (carbonate de calcium) ;
 - o Les pigments (dioxyde de titane) ;
 - o Les liants (résine base solvant) ;
 - o Les additifs (siccatif, dispersant, anti-peau) ; et
 - o Les solvants (white spirit).

Pour les deux types de peintures, le dosage des matières premières s'opère de manière automatique à l'aide de matériel de transfert de poudre et de liquide géré par informatique. Cela permet d'obtenir pour chaque dosage de matière première des quantités exactes.

L'automatisation du procédé de dosage permet une productivité conforme à celle des usines européennes les plus avancées.

Des contrôles de qualité sont effectués tout au long du processus de fabrication et pour chaque lot fabriqué, par des laboratoires dédiés.

Après visa de conformité de la qualité délivré par le laboratoire pour le lot fabriqué, le produit est mis en boîte à travers des chaînes de conditionnement robotisées qui permettent l'obtention automatique du poids exact de peinture pour chaque seau conditionné.

Le produit est palettisé, banderolé puis transféré dans les magasins de stockage au siège et dans les agences régionales.

4.3.7 Innovation et qualité

COLORADO a particulièrement investi dans l'innovation afin d'accentuer son avantage comparatif sur le marché. A cet effet, l'entreprise s'est dotée de laboratoires de recherche et développement et de contrôle de dernière technologie. Ces derniers sont dirigés par des chercheurs et des ingénieurs très qualifiés.

De plus, afin d'assurer une qualité totale de ses produits, COLORADO a automatisé ses chaînes de production réalisant ainsi des gains significatifs en matière de productivité. L'ancienne usine qui travaillait à faible rendement a été remplacée par deux sites de production ultra modernes.

Par ailleurs, COLORADO a bénéficié de plusieurs mises à niveau pilotées par des experts internationaux. Elle a ainsi été sélectionnée en 1997 comme premier partenaire du Centre Euro Maroc Entreprise qui dépend de la commission européenne.

Les processus de Recherche et de Développement, de production et de la commercialisation sont certifiés ISO 9001 version 2000 par un cabinet de renommée internationale.

4.4. ORGANISATION

4.4.1 Moyens humains

Au 31 décembre 2005, l'effectif de COLORADO s'élève à 312 personnes dont 20% de femmes. Le tableau suivant retrace l'évolution de l'effectif de COLORADO au cours des 3 derniers exercices.

Au 31 décembre	2003	2004	Var.	2005	Var.
Effectif	233	278	19,3%	312	12,2%

La répartition par niveau hiérarchique se profile comme suit en 2005 :

Catégorie	2003	2004	2005
Direction	5	7	7
Cadres	16	16	17
Agents et employés administratifs	92	120	139
Ouvriers	120	135	149
Total	233	278	312

Ainsi, le taux d'encadrement de la société est passé de 9,0% en 2003 à 8,3% en 2004 et à 7,7% en 2005.

Le personnel de COLORADO est relativement jeune puisque plus de 70% des effectifs a moins de quarante ans, à fin 2005 :

Catégorie	Nombre
20 à 30 ans	34%
31 à 40 ans	36%
41 à 50 ans	22%
50 à 60 ans	8%

L'ancienneté des équipes se résume comme suit :

Catégorie	Nombre
moins de 3 ans	52%
3 à 6 ans	15%
6 à 10 ans	7%
plus de 10 ans	26%

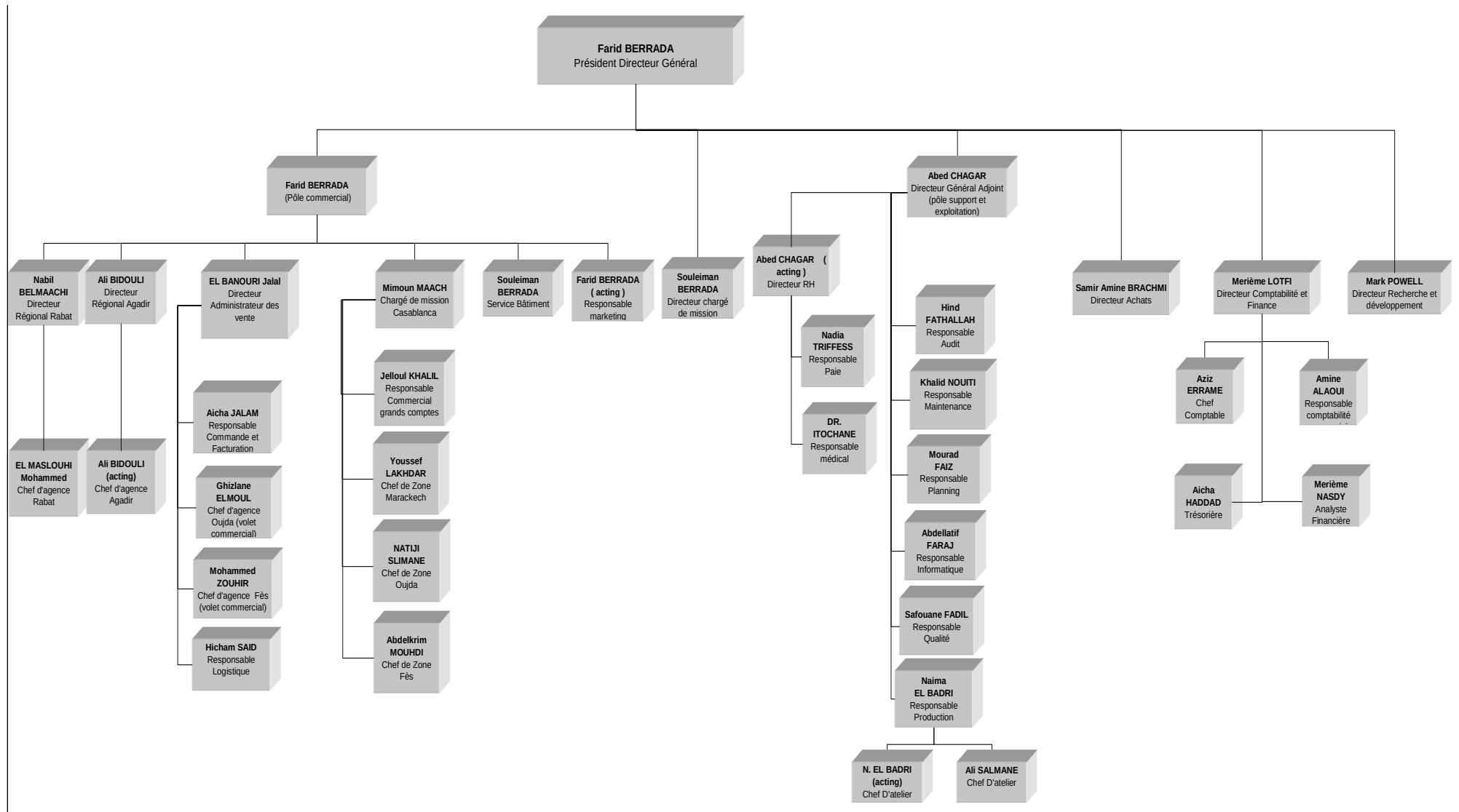
4.4.2 Organigramme

L'organisation de COLORADO est composée d'une direction générale dont dépendent deux pôles (pôle commercial et pôle support & exploitation) et trois directions (direction financière, direction des achats et direction recherche & développement).

La direction générale a pour mission de rechercher, définir et conduire la politique générale de la société. Elle choisit les options stratégiques en matière de politique d'investissement, politique de financement, politique sociale, définition des valeurs de l'entreprise et politique de qualité.

Le pôle commercial est supervisé par la direction générale. Ce pôle regroupe les directions régionales, la direction des ventes, l'administration des ventes, le département marketing et le service bâtiment & prescription.

Le pôle support et exploitation est supervisé par le directeur général adjoint. Il regroupe les départements informatiques, qualité, ressources humaines, audit interne, planning, production et maintenance.



4.4.3 Politique des ressources humaines

Pour accompagner son développement, COLORADO a axé sa politique des ressources humaines sur un système de management participatif par objectifs, en suscitant la motivation de l'ensemble du personnel et l'amélioration continue de leurs compétences.

a. Management participatif par objectifs

Adoptée en 2005, cette approche de management participatif par objectifs est le principal axe de la politique de gestion des ressources humaines de COLORADO.

Cette politique se base sur les entretiens d'appréciation des cadres à travers lesquels se fait l'évaluation des réalisations par rapport aux objectifs assignés à chaque personne. Il est prévu d'élargir cette politique sur une grande partie du personnel dans un avenir proche.

b. Politique sociale

En 2005, COLORADO a mis en place un fond social afin d'assister les salariés dans des événements personnels (mariages, baptêmes, décès, etc.). Ce fond est financé par une contribution patronale et salariale dont le montant varie en fonction du niveau de salaire de chacun.

En parallèle, COLORADO octroie à ses salariés des prêts pour l'aide au logement ou voiture à des taux préférentiels. Ainsi, les salariés titulaires ayant une ancienneté de 3 ans et plus, peuvent bénéficier d'un prêt égal à une année de salaire avec une durée de remboursement de 5 ans maximum, à un taux d'intérêt nul.

c. Système de rémunération

COLORADO a mis en place une politique de rémunération qui prend en compte le niveau d'instruction du salarié, sa compétence et son expérience professionnelle.

En plus du salaire, une prime annuelle est accordée au personnel selon la performance de chacun, en fonction de la réalisation de ses objectifs et des résultats de l'entreprise.

En plus du régime de la CNSS, le personnel de la société bénéficie, des régimes sociaux suivants :

- Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite ; et
- Assurance Maladie de base et Assurance maladie complémentaire.

4.4.4 Formation

La formation constitue un axe stratégique dans la politique de COLORADO. Elle est destinée à améliorer continuellement les compétences du personnel au niveau de chaque service stimulant ainsi le développement des performances et du savoir faire de l'entreprise.

Depuis 2001, un plan de formation est établi et suivi annuellement au profit de l'ensemble du

personnel.

Des formations diversifiées sont réalisées dans les domaines suivants : techniques de vente, management, finances, hygiène et sécurité, informatique...etc.

Etant consciente de l'importance de la formation dans l'épanouissement professionnel de chacun de ses collaborateurs, COLORADO programme des formations tout au long de l'année touchant l'ensemble du personnel. Le nombre moyen de formations est de une à trois formations par an par salarié.

Au titre de l'année 2005, le budget de formation a été de 490 000 DH et a été réalisé à hauteur de 78%. 90 salariés ont bénéficié de ces formations.

Au titre de l'année 2006, les formations suivantes ont été réalisées :

- coaching ;
- s'exprimer en public ;
- découvrir la norme sécurité OHSAS 18001 ;
- découvrir la norme environnement ISO 14000 ;
- devenir auditeur qualité interne ;
- sécurité et lutte contre l'incendie.

4.4.5 Moyens matériels et techniques

a. Système d'information

La plate-forme informatique de Colorado se compose de quatre serveurs et d'une centaine d'ordinateurs personnels. Les serveurs sont :

- IBM Xseries 230 : Serveur applications paie et trésorerie ;
- IBM Xseries 226 : Serveur applications MFG/PRO ;
- HP Proliant ML 350 : Serveur messagerie ;
- Compaq Eho 230 : Serveur connexions.

Il est à noter que la maintenance du parc informatique est sous-traitée à un organisme spécialisé.

S'agissant du software, le noyau du système d'information est l'ERP : MFG/PRO (progiciel de gestion intégré). Ce progiciel couvre l'ensemble des domaines fonctionnels suivants :

- Le commercial
 - o Tenue fichier clients
 - o Commandes
 - o Livraison
 - o Facturation
 - o Comptabilité clients
- Les achats

- o Tenue fichier fournisseurs et articles fournisseurs
 - o Commandes
 - o Réception
 - o Facturation
 - o Comptabilité fournisseurs
- Finance
 - o Comptabilité générale
- Production
 - o Création et lancement des ordres de fabrication
 - o Suivi des ordres de fabrication
 - o Entrée stocks PF
 - o Sortie stock Emballages
- Technique
 - o Création et mise à jour nomenclatures et formules

De ce fait, la gestion administrative, financière, commerciale et de production est entièrement automatisée

Autour de l'ERP vient se greffer l'ensemble des solutions informatiques suivantes :

- Pointage électronique : OPTITIME
- Gestion de la paie : SAGE Paie 100
- Communication bancaire : SAGE BANK 500
- Gestion de la trésorerie : SAGE 500
- Rapprochement comptable avec banques : SAGE RAPRO 500
- Statistiques commerciales en temps réel : ACCESS STAT

b. Réseaux

Colorado dispose d'un réseau local LAN au siège et d'un réseau étendu WAN connectant le siège aux agences de Rabat, Oujda, Fès et Agadir. Ces liaisons sont des LL+ 64kb/s et permettent l'utilisation en temps réel de l'ERP, de la messagerie. Sauf pour Marrakech où la connexion se fait via ADSL, ce réseau permet l'utilisation de la téléphonie inter-sites.

c. Les sites de production

Les deux sites de production de COLORADO sont situés sur des terrains à Ain Sebâa d'une superficie de plus de 10 000 m².

Le premier est spécialisé dans la production de peinture à eau, d'enduits et de peintures décoratives.

Ce site a été entièrement reconstruit sur un nouveau terrain et opère selon les normes de productivité, d'hygiène et de sécurité conformes aux dernières normes européennes.

Opérationnel depuis 2004, ce site est doté d'une capacité de production de 40 000 tonnes de peintures par an, permettant de couvrir près du tiers de la consommation nationale et

garantir l'évolution des productions de COLORADO au-delà de 2012. Actuellement, ce site produit 22 000 tonnes par an.

Le deuxième site de fabrication des peintures solvantées et des vernis est venu mettre à niveau l'ancienne usine afin d'apporter un système de production entièrement automatique, garantissant ainsi des niveaux élevés en matière de productivité et une parfaite maîtrise de la sécurité et de l'hygiène en matière de transfert des matières utilisées tels que les solvants. En effet, tous les équipements de ce site ainsi que les machines sont anti-déflagrants.

Ce second site vient récemment d'être mis en en fonctionnement (février 2006) et a permis à COLORADO de démultiplier la capacité de production des peintures laquées, mate essence et vernis, la portant à 20 000 tonnes de peintures par an, afin de lui permettre d'assurer la croissance de ces produits au-delà de 2015. La production actuelle s'établit à 5 000 tonnes par an.

En plus des 2.200 m² de surfaces de stockage des matières premières, situés dans les deux sites de production, COLORADO dispose d'un dépôt de matières premières, d'une superficie de 3.500 m² situé à 15 minutes des deux sites.

Les deux sites de production transfèrent les produits finis dans un magasin de stockage central qui dispose d'un rayonnage R+6 niveaux qui permet l'expédition des produits vers les agences et vers les clients à l'aide d'une surface de chargement pouvant servir cinq camions semi-remorques en même temps.

4.5. STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT

4.5.1 La politique marketing et commerciale

La stratégie marketing et commerciale de COLORADO s'articule autour de :

- **L'innovation** : COLORADO possède un laboratoire recherche & développement ayant pour objectif de mettre au point chaque année des nouveaux produits. A titre d'exemple, en 2005 COLORADO a lancé deux nouveaux vinyls (Colovinyl500 et Colo3000), un nouveau laqué (Primolac) et deux nouvelles peintures décoratives (Ksour et Arabesk). Ces nouveaux produits sont créés à partir d'une étude approfondie opérée sur le marché local qui tient compte des attentes et des goûts du consommateur marocain et des applicateurs.

COLORADO entreprend également des actions d'innovation en partenariat avec des sociétés Européennes actives sur le segment des peintures décoratives et fonctionnelles. En effet, COLORADO est la seule entreprise au Maroc qui commercialise les peintures anti-acariens, anti-fongicides, etc.

- **Actions promotionnelles** : COLORADO accompagne la vente de ses produits par des actions de promotion, qui consistent à doper les ventes grâce à un système d'incitation lié à des objectifs quantitatifs.

COLORADO veille à motiver les actes d'achat et du revendeur et des applicateurs par la réalisation des actions suivantes :

- o Séminaires de formation et d'information sur les nouveaux produits au profit des peintres ;
- o Organisation de tombolas pour les revendeurs ;
- o Barème de remises dynamique ;...
- **Communication** : COLORADO organise chaque année une campagne publicitaire sur les supports presse, radio et affichage.

COLORADO dispose d'un site électronique destiné à informer les professionnels et le grand public sur l'ensemble des événements, les produits de la gamme, leur mode d'application, etc.

COLORADO possède un département prescription pour entretenir des relations avec les architectes, les promoteurs et les bureaux d'études afin qu'ils prescrivent les produits COLORADO dans les ouvrages qu'ils entreprennent.

- **Ecoute clients** : COLORADO a instauré une cellule d'écoute client destinée à répondre aux réclamations des clients et à mener des enquêtes de satisfaction sur le terrain ;
- **Régionalisation** : COLORADO a développé une politique de régionalisation pour se rapprocher des clients afin de leur apporter une meilleure qualité de service (disponibilité des stocks, rapidité de livraison et services après vente, formation des peintres au niveau des agences, etc.).

4.5.2 Stratégie d'investissement

En ligne avec les stratégies détaillées plus haut, COLORADO s'est doté d'un outil industriel moderne et d'une grande productivité répondant aux exigences internationales en terme d'hygiène et de sécurité et a investi dans son réseau commercial.

En effet, les exercices 2004 et 2005 ont été caractérisés par i) la rénovation de l'usine spécialisée dans la fabrication des produits vinyliques et ii) la construction d'une nouvelle usine pour la fabrication des produits à base de solvant. Des investissements ont aussi été entrepris pour améliorer le parc de machines existant.

Ces deux usines devront permettre de satisfaire les prévisions commerciales du groupe sur les 4 à 5 années à venir.

Par ailleurs, COLORADO s'est dotée d'agences et de directions régionales à travers leur rénovation et/ou construction.

4.5.3 Certification ISO 9001 version 2000

Les activités de production, de commercialisation et de recherche & développement de COLORADO sont certifiées ISO 9001, version 2000 par un organisme de renommée internationale.

4.5.4 Actions citoyennes

COLORADO réalise régulièrement des actions de sponsoring et de mécénat. A titre d'exemple, elle a contribué à l'opération « Casa ville blanche » qui consiste, en partenariat avec la Wilaya, de repeindre gracieusement des monuments architecturaux tel que le lycée Ibnou Toumert et l'immeuble Liberté. D'autre part, COLORADO a financé la construction d'écoles en milieu rural dans la région de Ouarzazate.

5. SITUATION FINANCIERE

5.1. ANALYSE DES ÉTATS DES SOLDES DE GESTION

Les Etats des soldes intermédiaires de gestion se présentent comme suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var. S06/S05
Ventes de marchandises en l'état	2 865	4 273	49,2%	4 346	1,7%	2 270	1 461	-35,6%
Achats revendus de marchandises	1 586	3 006	89,5%	3 322	10,5%	1 775	1 090	-38,6%
Marge brute sur vente en l'état	1 278	1 267	-0,9%	1 024	-19,2%	496	371	-25,1%
Production de l'exercice	197 366	236 308	19,7%	263 918	11,7%	134 238	162 973	21,4%
Ventes de biens et services produits	196 626	229 148	16,5%	263 304	14,9%	131 819	162 860	23,5%
Consommation de l'exercice	151 260	191 165	26,4%	213 308	11,6%	101 883	129 931	27,5%
Achats consommés de matières et	123 238	143 944	16,8%	144 543	0,4%	71 243	86 966	22,1%
Autres charges externes	28 022	47 222	68,5%	68 765	45,6%	30 640	42 965	40,2%
Valeur ajoutée	47 384	46 410	-2,1%	51 634	11,3%	32 851	33 413	1,7%
Impôts et taxes	565	569	0,8%	714	25,3%	430	436	1,2%
Charges de personnel	21 681	23 899	10,2%	30 541	27,8%	14 179	14 641	3,3%
Excédent Brut d'Exploitation EBE	25 138	21 942	-12,7%	20 379	-7,1%	18 241	18 336	0,5%
Reprises d'exploitations: transfert de	15 972	23 043	44,3%	38 655	67,7%	16 823	23 905	42,1%
Autres produits d'exploitations	44	0	ns	0		0	0	
Dotation d'exploitation	6 241	8 623	38,2%	6 884	-20,2%	1 639	4 910	199,5%
Résultat d'exploitation	34 913	36 362	4,1%	52 150	43,4%	33 425	37 332	11,7%
Résultat financier	-2 688	-3 980	48,1%	-3 927	-1,3%	-1 395	-2 250	61,3%
Résultat courant	32 225	32 382	0,5%	48 223	48,9%	32 030	35 082	9,5%
Résultat non courant	-6 978	-8 444	21,0%	-9 091	7,7%	-2 571	-1 819	-29,3%
Impôts sur les sociétés	9 235	8 697	-5,8%	14 196	63,2%	10 311	11 642	12,9%
Résultat net de l'exercice	16 012	15 240	-4,8%	24 936	63,6%	19 148	21 621	12,9%

Source : COLORADO

5.1.1 Chiffre d'affaires

L'analyse du chiffre d'affaires de COLORADO fait ressortir ce qui suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var.
Vente de marchandises en l'état	2 865	4 273	49,2%	4 346	1,7%	2 270	1 461	-35,6%
Vente de biens et services produits	196 626	229 148	16,5%	263 304	14,9%	131 819	162 860	23,5%
Chiffre d'affaires	199 490	233 421	17,0%	267 651	14,7%	134 089	164 321	22,5%

Source : COLORADO

En 2004, le chiffre d'affaires enregistre une hausse de 17% par rapport à 2003 pour atteindre 233 Mdh. Cette hausse est liée essentiellement à la progression des ventes de biens et

services produits qui passent de 196 Mdh en 2003 à 229 Mdh en 2004, soit une hausse de plus de 17%.

La vente de marchandises en l'état, qui concerne le matériel d'application et les peintures importées, enregistre aussi une nette progression en 2004 à 4,2 Mdh contre 2,8 Mdh en 2003. Toutefois, celle-ci ne représente que 1,4% dans le chiffre d'affaires global de l'entreprise.

En 2005, le chiffre d'affaires de COLORADO poursuit sa tendance haussière à 268 Mdh, profitant d'une conjoncture favorable engendrée par le secteur immobilier. La vente de produits finis continue de tirer la croissance du CA de COLORADO avec une évolution de près de 15% à 263 Mdh contre 233 Mdh en 2004 reflétant la qualité de la politique commerciale, qualité et marketing du groupe.

A fin juin 2006, la tendance haussière du chiffre d'affaires se poursuit. En effet, l'activité commerciale a enregistré une hausse de 22% en comparaison avec la période équivalente de l'année 2005. Il est à noter que les ventes de marchandises en l'état sont essentiellement composées de ventes de produits décoratifs achetés en l'état. Leur baisse sur le S1 2006 comparativement au S1 2005 s'explique par la montée en charge de la production des produits décoratifs par COLORADO même et donc une diminution des produits achetés en l'état.

5.1.2 Production

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la production de COLORADO sur la période étudiée:

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var.
Vente de biens et services produits	196 626	229 148	16,5%	263 304	14,9%	131 819	162 860	23,5%
Variation stocks de produits	740	7 160	867,3%	614	-91,4%	2 420	113	-95,3%
Production	197 366	236 308	19,7%	263 918	11,7%	134 238	162 973	21,4%

Source : COLORADO

La production de COLORADO enregistre une croissance continue sur la période étudiée passant de 197 Mdh en 2003 à 264 Mdh en 2005, soit un TCAM de 16% sur la période étudiée. Cette croissance continue de la production traduit les efforts de la société à vouloir répondre à la forte demande du marché.

A fin juin 2006, la production de COLORADO continue sur son rythme de croissance à 163 Mdh contre 134 Mdh réalisée durant le 1er semestre 2005.

La baisse de la variation de stock entre décembre 2004 et 2005 s'explique par le niveau de stock important que COLORADO a constitué à fin 2004 en anticipation sur les besoins de l'année de 2005. Ainsi à fin 2005, la variation de stocks de produits diminue à 614 Kdh et évolue faiblement à fin S1 06 à 113 Kdh.

Degré d'écoulement de la production

Ventes en volumes	15 362	17 025	10,8%	18 247	7,2%	9 370	11 066	18,1%
Production	17 303	20 135	16,4%	21 802	8,3%	10 833	12 735	17,6%
Degré d'écoulement de la production	89%	85%	-	84%	-	86%	87%	-

Source : COLORADO

En 2005, COLORADO a maintenu sa politique de stockage, lui permettant de répondre à la demande grandissante du marché.

Le ratio d'écoulement de la production s'est ainsi maintenu à des niveaux compris entre 85% et 89% sur la période étudiée.

La marge brute de production se présente comme suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var.
Ventes de biens et services produits	196 626	229 148	16,5%	263 304	14,9%	131 819	162 860	23,5%
Achats consommés de matières et fournitures	123 238	143 944	16,8%	144 543	0,4%	71 243	86 966	22,1%
Marge brute	73 388	85 204	16,1%	118 762	39,4%	60 576	75 894	25,3%
<i>Marge brute/Ventes de biens et services produits</i>	<i>37,3%</i>	<i>37,2%</i>		<i>45,1%</i>		<i>46,0%</i>	<i>46,6%</i>	

Source : COLORADO

Au cours des trois dernières années, le taux de marge brute s'est apprécié de 9,3 points passant de 37,3% en 2003 à 46,6% à fin juin 2006. Ceci est essentiellement dû i) aux gains de productivité liés à l'utilisation d'un outil de production plus performant et ii) à la politique d'approvisionnement qui a permis d'anticiper les hausses de prix des intrants et de mieux négocier les ristournes annuelles avec les fournisseurs de matières premières et emballages.

5.1.3 Valeur ajoutée

L'analyse de la valeur ajoutée fait ressortir ce qui suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var. S06/S05
Marge brute sur ventes en l'état (1)	1 278	1 267	-0,9%	1 024	-19,2%	496	371	-25,1%
Production (2)	197 366	236 308	19,7%	263 918	11,7%	134 238	162 973	21,4%
Consommations de l'exercice (3)	151 260	191 165	26,4%	213 308	11,6%	101 883	129 931	27,5%
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	47 384	46 410	-2,1%	51 634	11,3%	32 851	33 413	1,7%
<i>VA/CA</i>	<i>23,8%</i>	<i>19,9%</i>	<i>-</i>	<i>19,3%</i>	<i>-</i>	<i>24,5%</i>	<i>20,3%</i>	<i>-</i>

Source : COLORADO

La valeur ajoutée recule légèrement en 2004 avant d'afficher une amélioration sensible en 2005 et début 2006.

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var
Achats consommés de mat et fournitures	123 238	143 944	16,8%	144 543	0,4%	71 243	86 966	22,1%
- Autres charges externes	28 022	47 222	68,5%	68 765	45,6%	30 640	42 965	40,2%
Consommations de l'exercice	151 260	191 165	26,4%	213 308	11,6%	101 883	129 931	27,5%
<i>Consommation/CA</i>	<i>75,8%</i>	<i>81,9%</i>	<i>-</i>	<i>79,7%</i>	<i>-</i>	<i>76,0%</i>	<i>79,1%</i>	<i>-</i>

Source : COLORADO

En effet, en 2004, la valeur ajoutée se contracte de 2% à 46 Mdh en raison de l'accroissement de la consommation de l'exercice, tirée essentiellement par les charges externes. Ces dernières représentent 20% du CA en 2004 contre 14% en 2003, et ce, en raison de l'effort promotionnel fourni par l'entreprise. La moitié des charges externes est constituée par les gratuités, produits finis livrés à titre gratuit aux clients à l'occasion des promotions organisées par la société en remplacement partiel des remises hors factures accordées par le passé.

En 2005, la valeur ajoutée enregistre une croissance de 11% et s'établit à près de 52 Mdh. Ainsi, malgré le maintien de l'effort promotionnel, avec une évolution de 45% par rapport à 2004, la bonne maîtrise de la consommation, 80% du CA en 2005 contre 76% et 82% du CA en 2003 et 2004 respectivement, engendre une amélioration de la valeur ajoutée.

A fin juin 2006, la valeur ajoutée s'établit à 33 Mdh, en hausse de 2% en comparaison avec le premier semestre 2005.

Ainsi le taux de valeur ajoutée passe de 23,8% du CA en 2003 à 19,9% du CA en 2004, 19,3% en 2005 pour atteindre 20,3% du CA à fin juin 2006.

5.1.4 Excédent brut d'exploitation

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation de COLORADO sur la période étudiée se présente comme suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var.
Valeur ajoutée	47 384	46 410	-2,1%	51 634	11,3%	32 851	33 413	1,7%
- Impôts et taxes	565	569	0,8%	714	25,3%	430	436	1,2%
- Frais de Personnel	21 681	23 899	10,2%	30 541	27,8%	14 179	14 641	3,3%
Excédent Brut d'exploitation	25 138	21 942	-12,7%	20 379	-7,1%	18 241	18 336	0,5%
<i>EBE/CA</i>	<i>12,6%</i>	<i>9,4%</i>		<i>7,6%</i>		<i>13,6%</i>	<i>11,2%</i>	<i>-</i>

Source: COLORADO

En 2004, l'excédent brut d'exploitation s'est établi à 22 Mdh contre 25 Mdh un an auparavant. Cette baisse est essentiellement liée au recul de la valeur ajoutée (-2%) et à l'augmentation des charges de personnel (+10%).

En 2005, l'excédent brut d'exploitation qui s'établit à 20 Mdh contre 22 Mdh en 2004 soit en

baisse de plus de 7%. Cette baisse se justifie par la progression de la masse salariale (27,8%), avec le recrutement de 34 salariés en 2005 du fait de l'augmentation de la production.

A fin juin 2006, l'excédent brut d'exploitation demeure au même niveau que celui de fin juin 2005 à 18 Mdh en lien avec le maintien des charges de personnel et du niveau de la valeur ajoutée.

A fin juin 2006, comparé au chiffre d'affaires, l'excédent brut d'exploitation est en légère baisse comparativement au niveau du S1 05 en raison de l'augmentation des frais de personnel.

5.1.5 Résultat d'exploitation

L'analyse du résultat d'exploitation fait ressortir ce qui suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var.
Excédent Brut d'exploitation	25 138	21 942	-12,7%	20 379	-7,1%	18 241	18 336	0,5%
+Autres produits d'exploitations	44	0	-	0	-	0	0	-
-Autres charges d'exploitation	0	0	-	0	-	0	0	-
+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	15 972	23 043	44,3%	38 655	67,7%	16 823	23 905	42,1%
- Dotation d'exploitation	6 241	8 623	38,2%	6 884	-20,2%	1 639	4 910	199,5%
Résultat d'exploitation	34 913	36 362	4,1%	52 150	43,4%	33 425	37 332	11,7%
<i>REX/CA</i>	<i>17,5%</i>	<i>15,6%</i>	<i>-</i>	<i>19,5%</i>	<i>-</i>	<i>24,9%</i>	<i>22,7%</i>	<i>-</i>

Source : COLORADO

Il est à noter que les gratuités accordées à la clientèle sont comptabilisées en tant que produits dans le compte « Transfert de charges » en contre partie d'un compte des charges externes. Cette écriture permet de reclasser en charges promotionnelles (incluses dans les charges externes) la valeur des produits finis livrés à titre gratuit étant donné que leur coût initial est déjà comptabilisé en achats de matières premières et emballages.

L'évolution de ce poste, composé essentiellement des transferts de charges liés aux dites gratuités, suit donc naturellement l'évolution de l'activité.

Les dotations d'exploitation sur les trois derniers exercices se présentent comme suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var
DEA sur immobilisations	1 842	2 633	42,9%	3 690	40,1%
DEP sur clients	3 389	5 816	71,6%	2 597	-55,3%
DEP sur stocks	1 011	173	-82,9%	597	245%

Il est à noter que les dotations aux amortissements ont sensiblement augmenté entre 2003 et 2005 et ce, suite aux investissements réalisés par la société.

En 2003, les reprises sur comptes clients ont été très importantes en raison de

l'assainissement des comptes clients contentieux.

Les provisions pour clients douteux ont augmenté de 72% entre 2003 et 2004 et ce suite à l'adoption d'une politique de recouvrement prudente par la société qui consiste à provisionner les comptes clients présentant des soldes anciens et de les suivre directement du siège. Cette politique s'est traduite par des reprises importantes en 2005.

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var
Reprises sur clients	5 625	2 495	-55,6%	3 449	38,2%

Les dotations aux stocks correspondent aux stocks rosignols (présentant un caractère défectueux) constatés au cours des inventaires. Ces stocks sont recyclés dans le cadre de programmes de production spécifiques ce qui explique les reprises suivantes constatées sur stocks et donc des DEP sur stocks relativement faibles :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var
Reprises sur stocks	1 206 087	42 217	-96,5%	173 120	310%

Au final, le résultat d'exploitation enregistre une évolution annuelle moyenne de 24% entre 2003 et 2005 passant de 34,9 Mdh en 2003 à 52,1 Mdh en 2005.

A fin juin 2006, le résultat d'exploitation affiche une hausse de 12% à près de 37 Mdh en comparaison avec la même période de l'année précédente (33 Mdh).

Par conséquent, la marge opérationnelle est passée de 17% en 2003 à 15% en 2004 puis à 19% en 2005. A fin juin 2006, cette marge s'établit à 23% vs s1 05

5.1.6 Résultat Financier

L'évolution du résultat financier se présente comme suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var.
Produits financiers	770	1 061	37,7%	1 170	10,4%	726	140	-80,1%
Charges financières	3 458	5 041	45,8%	5 098	1,1%	2 120	2 390	12,7%
Résultat financier	-2 688	-3 980	48,0%	-3 927	-1,3%	-1 395	-2 250	59,6%
	1,3%	1,7%		1,5%		1,0%	1,4%	

Source : COLORADO

En 2004, le résultat financier s'inscrit en baisse de 48% passant de -2,7 Mdh à près de -4 Mdh. Cette diminution se justifie par :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var.
Dettes à moyen et long terme	7 817	11 659	49,1%	9 943	10,4%	16 685	67,8%
Dettes à court terme	64	18 437	Ns	10 069	1,1%	30	-99,7%
Endettement	7 881	30 095	281,9%	20 012	-33,5%	16 655	-16,8%

Source : COLORADO

- l'accroissement des dettes à moyen et long terme contractées par l'entreprise pour financer une partie de ses investissements. Il s'agit de 2 CMT contractés auprès de la SGMB et la BMCI en 2003. Ces emprunts ont un taux moyen d'intérêt de 6% avec une durée moyenne de 5 ans ; et par ;
- la hausse des dettes à court terme relatives au financement de l'exploitation.

En 2005, le résultat financier est resté quasi stable à -4 Mdh. Il est à mentionner qu'un CMT a été partiellement débloqué par la BP cette année-là.

Durant le premier semestre 2006, le résultat financier demeure déficitaire à -2 Mdh contre -1 Mdh en juin 2005. Il est à noter qu'un nouveau CMT a été contracté en 2006 auprès de la SGMB et que le reliquat du crédit BP a été débloqué et ce, dans les mêmes conditions moyennes.

5.1.7 Résultat non courant

(Kdh)	2003	2004	Var.	2005	Var.	S1 05	S1 06	Var.
Charges non courantes	9 971	8 957	-10,2%	9 504	6,1%	2 692	2 032	-24,5%
VNA des immobilisations corporelles cédées	97	180	86%	975	ns	854	0	ns
Créances irrécouvrables	4 203	665	-84%	1 044	57%	745	487	-35%
DNC amt dérogatoires	672	2 065	207%	2 343	13%	1 092	1 544	41%
DNC pour investissement	5 000	6 000	20%	5 000	-17%	0	0	ns
Autres	0	47	ns	141	ns	1	2	10,2%
Produits non courants	2 993	512	-82,9%	412	-19,4%	120	214	77,8%
P.C des immobilisations corporelles rentrée/créance soldée	28	6	-80%	127	ns	2	8	275%
rep/amort dérogatoire	25	50	98%	44	-12%	22	2	-91%
PNC sur exercices antérieurs reprises/ provisions pour investissement	6	130	ns	218	67%	1	204	ns
	0	326	ns	24	-93%	94	1	-99%
	2 935	0	ns	0	ns	1	0	ns
Résultat non courant	-6 978	-8 445	21,0%	-9 091	7,7%	-2 571	-1 818	-29,3%

En 2003, le résultat non courant est essentiellement affecté par les créances irrécouvrables suite à l'assainissement du portefeuille de clients et dans une moindre mesure par les dotations aux provisions pour investissements. Sur le reste de la période étudiée, le résultat non courant est majoritairement composé des dotations aux provisions pour investissements liés aux deux sites de production de la Société et aux amortissements dérogatoires.

5.1.8 Résultat Net

L'analyse du résultat net fait ressortir ce qui suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var.
Résultat d'exploitation	34 913	36 362	4,1%	52 150	43,4%	33 425	37 332	11,7%
Résultat financier	-2 688	-3 980	48,0%	-3 927	-1,3%	-1 395	-2 250	59,6%
Résultat non courant	-6 978	-8 444	21,0%	-9 091	7,7%	-2 571	-1 819	-29,3%
Impôt sur les bénéfices	9 235	8 697	-5,8%	14 196	63,2%	-10 311	-11 642	-12,9%
Résultat net de l'exercice	16 012	15 240	-4,8%	24 936	63,6%	19 148	21 621	12,9%
RN/CA	8,0%	6,5%		9,3%		14,3%	13,2%	

Source : COLORADO

Le résultat net enregistre un léger repli en 2004 passant de 16 Mdh en 2003 à 15 Mdh en 2004. Cette baisse est essentiellement liée à l'accroissement des charges financières et la baisse du résultat non courant, essentiellement en lien avec les amortissements dérogatoires et les provisions pour investissement.

En 2005, le résultat net se redresse fortement (+64%) à 25 Mdh profitant de la hausse du résultat d'exploitation (+43%).

A fin juin 2006, le RN continue de s'inscrire dans une tendance haussière avec une croissance de 13% en comparaison avec le premier semestre 2005.

5.2. ANALYSE DU BILAN DE COLORADO

ACTIF (Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var. S05/S06
Immobilisations en non valeur	173	211	21,8%	329	56,0%	287	-12,6%
Immobilisations incorporelles	1 149	3 560	209,8%	3 449	-3,1%	3 426	-0,7%
Immobilisations corporelles	21 892	46 540	112,6%	60 652	30,3%	62 959	3,8%
Immobilisations financières	609	887	45,7%	1 344	51,5%	1 444	7,4%
Actif Immobilisé Net	23 822	51 197	114,9%	65 774	28,5%	68 115	3,6%
Stocks	21 724	51 713	138,0%	47 092	-8,9%	46 304	-1,7%
Créances de l'actif circulant	67 386	74 122	10,0%	83 555	12,7%	140 012	67,6%
Ecart de conversion actif (retraité)	308	135	-56,3%	28	ns	0	-100,0%
Actif circulant	89 418	125 969	40,9%	130 675	3,7%	186 316	42,6%
Trésorerie Actif	45 841	33 811	-26,2%	30 527	-9,7%	33 389	9,4%
Total Général	159 081	210 978	32,6%	226 976	7,6%	287 820	26,8%

PASSIF (Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var. S05/S06
Capital social	12 000	12 000	0,0%	22 000	83,3%	22 000	0,0%
Prime d'émission, réserves et report à nouveau	39 220	59 027	50,5%	66 426	12,5%	69 362	4,4%
Résultat de l'exercice	16 012	15 240	-4,8%	24 936	63,6%	33 263	33,4%
Capitaux propres	67 232	86 267	28,3%	113 362	31,4%	124 625	9,9%
Capitaux propres assimilés	11 203	15 344	37,0%	14 755	-3,8%	16 095	9,1%
Dettes de financement MLT	7 817	11 659	49,1%	9 943	-14,7%	16 685	67,8%
Capitaux permanents	86 252	113 269	31,3%	138 060	21,9%	157 406	14,0%
Fournisseurs	40 946	48 749	19,1%	40 370	-17,2%	69 186	71,4%
Comptes d'associés	768	768	0,0%	18	-97,7%	19 818	ns
Etat	19 342	17 336	-10,4%	25 797	48,8%	30 510	18,3%
Autres créanciers	11 709	12 421	6,1%	12 662	1,9%	10 870	-14,2%
Passif circulant	72 765	79 275	8,9%	78 847	-0,5%	130 384	65,4%
Trésorerie Passif	64	18 437	ns	10 069	-45,4%	30	-99,7%
Total Général	159 081	210 981	32,6%	226 976	7,6%	287 820	26,8%

Source : COLORADO

5.2.1. Actif

a. Actif immobilisé

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'actif immobilisé :

ACTIF (Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var. S05/S06
Immobilisations en non valeur	173	211	21,8%	329	56,0%	287	-12,6%
Immobilisations incorporelles	1 149	3 560	209,8%	3 449	-3,1%	3 426	-0,7%
Immobilisations corporelles	21 892	46 540	112,6%	60 652	30,3%	62 959	3,8%
Immobilisations financières	609	887	45,7%	1 344	51,5%	1 444	7,4%
Actif Immobilisé Net	23 822	51 197	114,9%	65 774	28,5%	68 115	3,6%

Source : COLORADO

L'actif immobilisé net de COLORADO croît sur la période 2003-2005 passant de 24 Mdh en 2003 à près de 66 Mdh en 2005, soit un TCAM de 66%. Plus de 90% de cet actif net immobilisé est constitué des immobilisations corporelles.

Les immobilisations incorporelles passent de 1,1 Mdh en 2003 à 3,5 Mdh en 2004 du fait principalement de l'acquisition par la société de nouveaux logiciels et du fonds de commerce destiné au show room pour un montant de 2,4 Mdh. Elles demeurent stables sur le reste de la période étudiée.

Quant aux immobilisations corporelles nettes, elles s'établissent à 47 Mdh, au terme de l'exercice 2004, en hausse de plus de 100% comparé à leur niveau une année auparavant. Cela est essentiellement le fait de :

- L'acquisition de nouveaux matériels et outillages pour 9 Mdh ;
- L'achat de matériel de transport pour 2Mdh ; et
- L'accroissement des immobilisations en cours qui passent de 5 Mdh en 2003 à plus de 19 Mdh en 2004. Celles-ci concernent essentiellement la construction de la nouvelle usine COLORADO I mise en service en février 2006.

A fin 2005, les immobilisations corporelles nettes se fixent à 61 Mdh en hausse de 30% par rapport à 2004. Cette hausse est liée essentiellement à la construction de l'usine COLORADO II.

A fin juin 2006, l'actif immobilisé demeure quasi stable à 68 Mdh contre 66 Mdh à fin juin 2005. Les immobilisations corporelles brutes ont varié de 4,7 Mdh en raison principalement de la finalisation de l'usine Colorado I.

Durant le premier semestre 2006, les DEA des immobilisations sont de 2,4 Mdh.

b. Actif circulant

L'évolution de l'actif circulant est détaillé comme suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var.
Stocks	21 724	51 713	138,0%	47 092	-8,9%	46 304	-1,7%
- Marchandises	1 926	2 562	33,0%	2 565	0,1%	1 901	-25,9%
- Matières et fournitures consommables	13 464	35 788	165,8%	30 974	-13,5%	30 737	-0,8%
- Produits en cours	1 356	1 273	-6,1%	1 506	18,3%	1 506	0,0%
- Produits finis	4 977	12 090		12 047	-0,4%	12 160	0,9%
Créances de l'actif circulant	67 386	74 122	10,0%	83 555	12,7%	140 012	67,6%
Ecart de conversion actif (retraité)	308	135	-56,3%	28	ns	0	-100,0%
Actif circulant	89 418	125 969	40,9%	130 675	3,7%	186 316	42,6%

Source : COLORADO

Au terme de l'exercice 2004, l'actif circulant s'établit à 126 Mdh contre 89 Mdh en 2003 soit une augmentation de 41%. Cette variation est imputable à :

- La hausse des stocks à 52 Mdh contre 22 Mdh en 2003. En effet, COLORADO a procédé à un stockage massif des matières premières par crainte d'une éventuelle hausse des prix à l'international ; et
- La progression de 10% des créances de l'actif circulant sous l'effet de la croissance du compte client de 8,3% du fait de l'accélération de l'activité et du poste Etat (+24%) comme détaillé ci-après.

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var.
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	174	238	36,3%	152	-35,9%	298	96,0%
Clients et comptes rattachés	58 511	63 388	8,3%	74 963	18,3%	118 265	57,8%
Personnel	343	552	60,8%	498	-9,7%	492	-1,2%
Etat	7 536	9 378	24,4%	7 393	-21,2%	19 378	162,1%
Comptes d'associés	0	0	-	0	-	0	ns
Autres débiteurs	583	381	-34,6%	265	-30,6%	626	136,3%
Comptes de régularisation – actif	238	186	-22,0%	283	52,7%	952	236,0%
Créances de l'actif circulant	67 386	74 122	10,0%	83 555	12,7%	140 012	67,6%

Source : COLORADO

En 2005, l'actif circulant progresse de 4% par rapport à 2004 pour s'établir à 131Mdh. Cette hausse est essentiellement liée à l'augmentation des créances sur comptes clients qui passent de 63 Mdh à 75 Mdh, fruit d'une politique commerciale agressive.

En effet, en vue de fidéliser ses clients et de gagner des parts de marché, la société accorde des délais de règlement assez longs atteignant 88 jours de chiffres d'affaires en 2003. Ces délais ont baissé en 2004 à 81 jours avant d'augmenter en 2005 à 84 jours de chiffre d'affaires.

c. Trésorerie Actif

L'évolution de la trésorerie actif est détaillée comme suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var. S05/S06
Titres et valeurs de placement	23 460	17 585	-25,0%	12 277	-30,2%	17 365	41,4%
Chèques et valeurs à encaisser	11 981	13 086	9,2%	13 318	1,8%	16 132	21,1%
Banques, TG et CCP	9 909	2 421	-75,6%	3 376	39,5%	-2 073	-161,4%
Caisses, Régies d'avances et accréditifs	491	719	46,6%	1 556	116,2%	1 964	26,3%
Trésorerie – ACTIF	45 841	33 811	-26,2%	30 527	-9,7%	33 389	9,4%

Source : COLORADO

La trésorerie actif de COLORADO, dont une bonne partie est logée en titres et valeurs de placement, se maintient à un niveau élevé entre 46 et 30 Mdh sur les trois dernières années, fruit de l'efficacité des efforts de recouvrement. Les titres de placement sont constitués de SICAV monétaires et obligataires acquis à titre spéculatif.

A fin juin 2006, la trésorerie actif hors titres et valeurs de placement se situe à 16 Mdh demeurant proche du niveau enregistré à la fin de l'année 2005.

5.2.2 Passif

a. Financement permanent

Le tableau ci-après détaille l'évolution des financements permanents :

PASSIF (Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var. S05/S06
Capital social	12 000	12 000	0,0%	22 000	83,3%	22 000	0,0%
Prime d'émission, réserves et report à nouveau	39 220	59 027	50,5%	66 426	12,5%	69 362	4,4%
Résultat de l'exercice	16 012	15 240	-4,8%	24 936	63,6%	33 263	33,4%
Capitaux propres	67 232	86 267	28,3%	113 362	31,4%	124 625	9,9%
Capitaux propres assimilés	11 203	15 344	37,0%	14 755	-3,8%	16 095	9,1%
Dettes de financement MLT	7 817	11 659	49,1%	9 943	-14,7%	16 685	67,8%
Capitaux permanents	86 252	113 269	31,3%	138 060	21,9%	157 406	14,0%

Source : COLORADO

i. Capitaux propres

Les capitaux propres de COLORADO progressent de 28% en 2004 pour s'établir à 86 Mdh contre 67 Mdh en 2003. Cette évolution repose principalement sur la capacité bénéficiaire croissante du groupe, d'une part et l'absence de distribution de dividendes, d'autre part.

En 2005, les capitaux propres continuent sur leur rythme de croissance passant à 113 Mdh en dépit d'une distribution de dividendes de 5,5 Mdh au titre de l'exercice 2004. Il est à noter que COLORADO a procédé à une augmentation du capital social par incorporation de la

réserve légale à hauteur de 1,2 Mdh, de la réserve règlementée à hauteur de 8,5 Mdh et du report à nouveau à hauteur de 0,3 Mdh atteignant ainsi 22,0 Mdh.

A fin juin 2006, les capitaux propres s'établissent à 125 Mdh, en hausse de 10% comparés à fin 2005. Cette évolution s'explique par le niveau de résultat net dégagé sur le premier semestre 2006.

ii. Endettement à moyen et long terme

Colorado est faiblement endetté dans la mesure où la capacité bénéficiaire de la société lui permet d'autofinancer sa propre croissance interne. Ainsi, COLORADO a faiblement recours au financement bancaire puisque les dettes de financement représentent moins de 15% des fonds propres sur la période étudiée.

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var. S05/S06
Endettement	7 817	11 659	49,1%	9 943	-14,7%	16 685	67,8%
Capitaux propres	67 232	86 267	28,3%	113 362	31,4%	124 625	9,9%
Ratio endettement	11,6%	13,5%		8,8%		13,4%	

Source : COLORADO

Le ratio d'endettement de la société (endettement long terme / capitaux propres) reste relativement faible passant de 11,6% en 2003 à 13,4% au premier semestre 2006.

L'endettement figurant au niveau du bilan a été contracté auprès de diverses banques locales, dans le but de compléter le financement de la mise à niveau de l'usine des produits vinyliques (COLORADO II dont le coût global est de 40 Mdh) en 2003 et 2004 et des produits à base de solvants (COLORADO I dont le coût total est de 20 Mdh) en 2006. Ainsi, l'endettement à long terme de l'entreprise affiche un solde de 17 Mdh, à fin S1 2006.

Ainsi, le financement permanent progresse de 86 Mdh en 2003 à 157 Mdh au 30 juin 2006.

b. Passif circulant

L'évolution du passif circulant se présente comme suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var. S05/S06
Fournisseurs et comptes rattachés	40 946	48 749	19,1%	40 370	-17,2%	69 186	71,4%
Clients créditeurs avances et acomptes	6 232	6 918	11,0%	5 418	-21,7%	5 418	0,0%
Personnel	2 696	1 760	-34,7%	3 938	123,7%	2 328	-40,9%
Organismes sociaux	1 444	1 422	-1,5%	2 115	48,8%	1 424	-32,7%
Etat	19 342	17 336	-10,4%	25 797	48,8%	30 510	18,3%
Comptes d'associés	768	768	0,0%	18	-97,7%	19 818	ns
Autres créanciers	993	1 955	97,0%	1 052	-46,2%	1 408	33,9%
Comptes de régularisation Passif	34	228	579,7%	102	-55,2%	292	185,8%
Dettes du passif circulant	72 454	79 137	9,2%	78 810	-0,4%	130 384	65,4%

Source : COLORADO

Le poste Clients créditeurs correspond aux ristournes annuelles accordées aux clients au titre de l'exercice N et provisionnés en fin d'année.

Le compte Etat correspond principalement à la TVA facturée non encore payée ainsi qu'à l'IS dû en fin d'année.

En 2004, l'accroissement de 19% des dettes fournisseurs est relatif à la forte consommation de matières premières en lien avec la croissance de l'activité et à la politique de stockage des intrants prévenant la hausse attendue des prix de ces derniers. Cette évolution a engendré l'augmentation de 9,2% des dettes du passif circulant. Il est à noter que ce poste représente l'essentiel du passif circulant.

En 2005, les dettes du passif circulant connaissent une quasi-stagnation à 79 Mdh. En effet, l'augmentation des dettes envers l'Etat, a été atténuée par la diminution des dettes fournisseurs en raison du niveau de stocks constitué une année auparavant.

c. Trésorerie passif

L'évolution de la trésorerie passif se résume comme suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var
Crédit d'escompte	0	0	ns	7 349	NS		-
Crédit de trésorerie	64	16 706	ns	2 152	-87,1%	30	-
Banques (Soldes créditeurs)	0	1 731	ns	568	-67,2%		-
Trésorerie - PASSIF	64	18 437	ns	10 069	-45,4%	30	ns

Source : COLORADO

La trésorerie passif correspond à la contraction de lignes de crédit à savoir l'escompte, le découvert, le refinancement des opérations import, le crédit d'enlèvement relatif à la douane afin de financer l'exploitation. La forte hausse en 2004 s'explique par la politique de stockage massif des matières premières en anticipation sur l'évolution des prix de ce dernières sur l'exercice 2005.

5.3. ÉTUDE DE L'ÉQUILIBRE FINANCIER

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var. S05/S06
Financement permanent	86 252	113 269	31,3%	138 060	21,9%	157 406	14,0%
Actif Immobilisé Net	23 822	51 197	114,9%	65 774	28,5%	68 115	3,6%
Fonds de roulement	62 430	62 072	-0,6%	72 286	16,5%	89 290	23,5%
Actif circulant	89 109	125 835	41,2%	130 647	3,8%	186 316	42,6%
Passif circulant	72 457	79 140	9,2%	78 819	-0,4%	130 384	65,4%
Besoin en fonds de roulement	16 653	46 694	180,4%	51 828	11,0%	55 932	7,9%
Trésorerie nette	45 777	15 378	-66,4%	20 458	33,0%	33 359	63,1%

Source : COLORADO

5.3.1 Fonds de roulement

En 2004, le fonds de roulement demeure relativement stable comparativement à l'année 2003 puisque la hausse significative du passif permanent en lien avec l'augmentation des fonds propres a été compensée par les investissements en moyens de production.

En 2005, le fonds de roulement progresse de 16,5 % à 72 Mdh du fait de la finalisation de l'usine de COLORADO II et donc de la baisse des besoins en investissements, d'une part et de l'augmentation des fonds propres, d'autre part.

A la fin du premier semestre 2006, le fonds de roulement s'établit à 89 Mdh, en hausse de 24% en raison de l'augmentation de dettes de financement.

5.3.2 Besoin en Fonds de roulement

Au terme de l'exercice 2004, le BFR de COLORADO s'établit à 47 Mdh contre 17 Mdh en 2003. Cette variation est imputable à :

- A la hausse de 138 % des stocks qui sont passés des stocks de 22 Mdh en 2003 à 52 Mdh en 2004 ;
- A la progression de 10% des créances de l'actif circulant sous l'effet de la forte croissance du compte Etat (+24%).

En 2005, le BFR global enregistre une hausse de 11%, en lien ici aussi avec l'augmentation de l'actif circulant.

5.3.3 Trésorerie nette

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var. S05/S06
Trésorerie Actif	45 841	33 811	-26,2%	30 527	-26,2%	33 389	9,4%
Trésorerie Passif	64	18 437	NS	10 069	-45,4%	30	-99,7%
Trésorerie nette	45 777	15 374	-66,4%	20 458	33,1%	33 359	63,1%

Source : COLORADO

La trésorerie nette est excédentaire sur la période d'analyse. Il est à rappeler que la trésorerie nette inclut les titres et valeurs de placement.

5.4. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

En conséquence de ce qui précède, le tableau de flux de trésorerie de COLORADO se résume comme suit :

(Kdh)	2003	2004	Var	2005	Var	S1 06	Var
Capacité d'autofinancement	19 770	22 192	12,3%	36 598	64,9%	37 134	1,5%
Augmentation des capitaux propres	865	3 795	338,6%	0	-100,0%	0	
Augmentation des dettes de financement	6 000	7 000	16,7%	1 813	-74,1%	9 130	ns
Cessions et réductions d'immobilisations	28	6	-80,0%	127	2209,1%	8	-93,7%
Total ressources stables de l'exercice	26 662	32 993	23,7%	38 538	16,8%	46 272	20,1%
Emplois stables de l'exercice							
Acquisitions et augmentation d'immobilisations corp et incorp.	8 076	29 759	268,5%	18 536	-37,7%	4 780	-74,2%
Emplois en non valeurs	0	154	ns	248	61,0%	99	
Augmentation des immobilisation financières	44	279	ns	457	63,8%	0	
Remboursement de la dette	983	3 159	221,4%	3 528	11,7%	2 388	-32,3%
Distribution de dividendes	13 156	0	-100,0%	5 556	Ns	22 000	ns
Total emplois stables de l'exercice	22 258	33 351	49,8%	28 325	-15,1%	29 267	3,3%
Variation du Besoin de financement global	-2 117	24 170	ns	-178	Ns	9 192	ns
Variation de Trésorerie	6 521	-24 558	ns	10 392	Ns	7 813	-24,8%

Source : COLORADO

6. PERSPECTIVES 2006-2010

AVERTISSEMENT

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

6.1. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES PRÉVISIONNEL

CPC (Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Ventes de marchandises en l'état	4 346	5 216	6 102	6 956	7 791	8 648
Vente de biens et services produits	263 304	315 965	369 679	421 434	472 006	523 927
Chiffre d'affaires	267 651	321 181	375 781	428 391	479 798	532 575
Variation	14,7%	20,0%	17,0%	14,0%	12,0%	11,0%
Variation de stocks	614					
Achats revendus de marchandises	3 322	3 987	4 665	5 318	5 956	6 611
Achats consommés de matières et fournitures	144 543	172 663	203 894	234 581	265 130	296 957
Marge brute	120 399	144 531	167 223	188 492	208 712	229 007
Taux de marge brute	45,0%	45,0%	44,5%	44,0%	43,5%	43,0%
Autres produits d'exploitation	38 655	46 386	54 271	61 869	69 293	76 916
Reprises d'exploitation, transfert de charges	38 655	46 386	54 271	61 869	69 293	76 916
Charges d'exploitation	254 769	311 784	363 378	413 290	462 399	512 014
Variation	12,1%	22,4%	16,5%	13,7%	11,9%	10,7%
Autres charges externes	68 765	87 288	99 365	111 991	124 230	136 830
Impôt et taxes	714	714	714	714	714	714
Charges de personnel	30 541	37 600	42 500	46 500	50 000	53 000
Dotations d'exploitation	6 884	9 534	12 241	14 186	16 370	17 902
Résultat d'exploitation	52 150	55 782	66 675	76 970	86 692	97 477
Variation	43,4%	7,0%	19,5%	15,4%	12,6%	12,4%
Résultat financier	-3 927	-4 200	-4 200	-4 000	-3 770	-3 670
Résultat courant	48 223	51 582	62 475	72 970	82 922	93 807
Résultat non courant	-9 091	-3 600	-3 500	-3 400	-3 300	-3 300
Impôts sur les résultats	14 196	17 273	15 923	18 784	21 498	32 583
Résultat net	24 936	30 708	43 051	50 786	58 124	57 925
Variation / n-1	63,6%	23,1%	40,2%	18,0%	14,4%	-0,3%
Taux de marge nette	9,3%	9,6%	11,5%	11,9%	12,1%	10,9%

6.1.1. Activité prévisionnelle

a. Principales hypothèses

L'évolution du chiffre d'affaires de COLORADO sur la période allant de 2006 à 2010 se base sur trois principaux éléments qui sont :

- La forte croissance du secteur du Bâtiment ;
- L'évolution significative des volumes de peinture destinés aux travaux de rénovation et d'embellissement des habitations ; et
- Un gain progressif de parts de marché.

◆ Croissance du secteur du Bâtiment :

Le secteur du Bâtiment connaît une forte croissance grâce au lancement récent de plusieurs projets importants au Maroc, à savoir :

- Le démarrage de nombreux travaux touristiques dans diverses régions du Royaume (doublement de la capacité hôtelière) ;
- Les investissements sur le plan national pour la construction et la modernisation d'infrastructures telles que les autoroutes et les ports ;
- La naissance de plusieurs villes satellites autour des principales villes du Royaume (Rabat, Marrakech, Tanger, ...) ;
- La construction de plusieurs dizaines de milliers de logements sociaux afin de réduire le déficit en logements estimé à 1.200.000 unités d'habitations ;
- Vaste programme socio-économique de lutte contre l'habitat insalubre : l'Etat a signé, en décembre 2005, des conventions avec les opérateurs publics et privés portant sur un montant supérieur à 29 Gdh ;
- la forte croissance attendue du taux d'urbanisation : en 2012, 65% de la population vivrait en milieu urbain
- Les pouvoirs publics et le secteur bancaire soutiennent, fiscalement et financièrement la construction de logements sociaux.

Au-delà de ces différents moteurs de croissance, le secteur du Bâtiment est d'autant plus aidé que :

- Les pouvoirs publics et le secteur bancaire soutiennent fiscalement et financièrement la construction de logements sociaux et de villas économiques ;
- L'accès au crédit bancaire est facilité par la création de fonds de garantie ; et
- La population marocaine investit traditionnellement dans l'immobilier

Cette forte potentialité de croissance dont fait preuve le marché du bâtiment et de travaux publics entraîne une évolution soutenue de l'activité du ciment.

En effet, le ciment a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 5,3% en volume sur

la période 2003-2005, selon l'Association Professionnelle des Cimentiers.

Cette croissance se confirme au 1er semestre 2006 avec une évolution de plus de 10% en volume par rapport au premier semestre 2005.

A la lumière de ce qui précède, tout porte à croire que la croissance en volume du ciment serait de 8% pour l'année 2006, de 7% pour l'année 2007, de 6% pour 2008 et 5% jusqu'à 2010.

Il est à remarquer que la croissance des peintures de bâtiment sur le marché national est en grande partie à l'évolution du secteur de ciment puisque la plupart du ciment utilisé nécessite de la peinture pour sa finition.

Néanmoins, l'évolution des volumes de ventes de COLORADO entre 2003 et 2005 affichant un TCAM autour de 9% et surpassant largement le TCAM du ciment sur la même période (5,3%), indique que la croissance des volumes de COLORADO dépend également de :

- L'activité de rénovation et d'embellissement des édifices et des habitations
- Le gain de parts de marché.

♦ L'évolution significative des volumes de peinture destinées aux travaux de rénovation et d'embellissement des habitations ;

La croissance de l'activité de rénovation des édifices et des habitations est estimée au cours de la période allant de 2006 à 2010 à une moyenne de 2% par an.

Cette croissance est justifiée par l'intérêt croissant que porte le consommateur marocain aux nouvelles peintures décoratives qui viennent remplacer les peintures classiques dans les espaces intérieurs. En plus, les autorités locales, en choisissant une nouvelle couleur pour les villes qu'elles administrent, contribuent à l'engouement des travaux de rénovation des façades.

♦ Gain de parts de marché

Opérant dans un secteur concurrentiel, COLORADO met en œuvre les moyens nécessaires afin d'augmenter sa part de marché et de conforter sa place parmi les acteurs les plus significatifs du segment des peintures bâtiment. En effet, plusieurs actions sont entreprises :

- Une stratégie de marketing et de communication qui place le client au centre de ses préoccupations afin de lui apporter un service de qualité dont la prochaine inauguration d'un show room dans le centre de Casablanca.
- Le développement du réseau de distribution par la création d'agences et de directions régionales afin de se rapprocher au mieux de ses clients ;
- L'investissement dans des laboratoires de R&D qui permettent d'améliorer constamment la qualité des produits et de lancer de nouveaux produits innovants sur le marché

Ainsi, la croissance du CA de COLORADO attribuée au gain de part de marché est estimée

en 2006, 2007, 2008, 2009 et 2010 respectivement à 10%, 8%, 6%, 5% et 4%.

En conclusion, l'évolution du CA de COLORADO sur la période 2006-2010 est composée comme suit :

Hypothèses de croissance	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
CROISSANCE LIEE AU CIMENT	8%	7%	6%	5%	5%
CROISSANCE LIEE A LA RENOVATION	2%	2%	2%	2%	2%
CROISSANCE LIEE AU GAIN PDM	10%	8%	6%	5%	4%
TOTAL	20%	17%	14%	12%	11%

COLORADO, en développant ses activités à l'export, compte améliorer davantage ses prévisions de croissance du CA. En revanche, l'estimation de ces prévisions n'a pas été prise en compte dans les hypothèses formulées précédemment et ce par mesure de prudence.

Les synergies potentielles liées à l'entrée de Fipar-Holding dans le capital de COLORADO n'ont pas été prises en compte non plus dans le développement de l'activité par mesure de conservatisme, d'une part et par difficulté de pouvoir explicitement chiffrer ces synergies à ce stade, d'autre part.

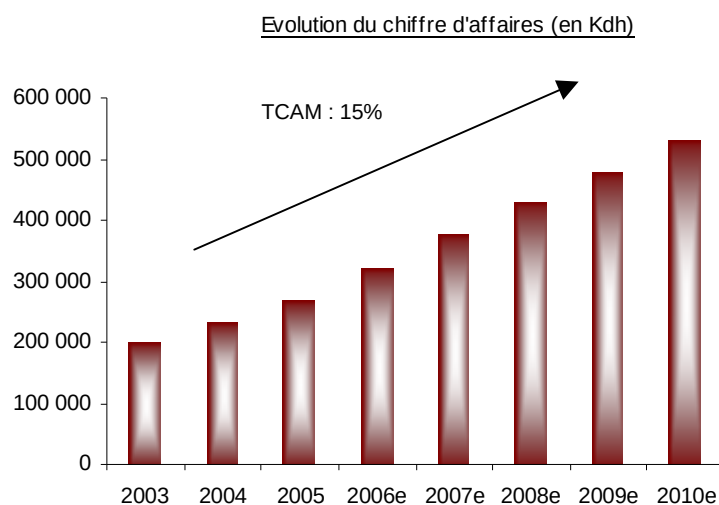
b. Chiffre d'affaires prévisionnel

Le chiffre d'affaires prévisionnel de COLORADO se résume comme suit :

(Kdh)	2005	2006e	2007 ^e	2008e	2009e	2010e
Ventes de marchandises en l'état	4 346	5 216	6 102	6 956	7 791	8 648
Vente de biens et services produits	263 304	315 965	369 679	421 434	472 006	523 927
Chiffre d'affaires	267 651	321 181	375 781	428 391	479 798	532 575
<i>Variation / n-1</i>	<i>14,7%</i>	<i>20,0%</i>	<i>17,0%</i>	<i>14,0%</i>	<i>12,0%</i>	<i>11,0%</i>

Source : COLORADO

Le chiffre d'affaires global de COLORADO devrait passer de 268 Mdh en 2005 à près de 532 Mdh en 2010, soit un TCAM 2005-2010 de 15%.



Source : COLORADO

6.1.2. Rentabilité opérationnelle prévisionnelle

a. Marge brute

Les achats consommés sont constitués principalement des achats des matières premières.

Les hausses des prix des matières premières sont, en partie, répercutées par COLORADO sur ses prix de vente. Cela permet à la société de maintenir une stabilité de son taux de marge brute. En effet, COLORADO a opéré à deux reprises, une augmentation de ses prix de ventes entre 2004 et 2006.

Néanmoins, par mesure de prudence et pour faire face, d'une part à une concurrence de plus en plus dynamique et d'autre part, à d'éventuelles augmentations futures des prix des intrants, une baisse du taux de marge brute de 0,5 points par année entre 2006 et 2010 a été prise en compte dans l'élaboration du business plan alors qu'il était en évolution constante sur les trois dernières années (2003 : 37,8% , 2004 : 40,1% , 2005 : 45,0%)

Kdh	2005	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Chiffre d'affaires	267 651	321 181	375 781	428 391	479 798	532 575
Variation	14,7%	20,0%	17,0%	14,0%	12,0%	11,0%
Achats revendus de marchandises	3 322	3 987	4 665	5 318	5 956	6 611
Achats consommés de matières et fournitures	144 543	172 663	203 894	234 581	265 130	296 957
Marge brute	120 399	144 531	167 223	188 492	208 712	229 007
Taux de marge	45,0%	45,0%	44,5%	44,0%	43,5%	43,0%

Source : COLORADO

b. Autres charges générales d'exploitation

+ Autres charges externes

Les autres charges externes représentent environ 27% des charges d'exploitation. Ces charges comprennent principalement les charges de promotion et de publicité.

Il est important de signaler qu'une partie des charges de promotion qui constituent plus de 50% de ce poste sont reprises au niveau du poste « transferts de charges ».

Ainsi, le taux effectif du poste « autres charges externes » diminué de la valeur des promotions est d'environ 17% par rapport au total des charges d'exploitation.

+ Frais de personnel

Les charges de personnel représenteront 11,7% du CA en 2006. Leur pourcentage par rapport au CA diminuera progressivement au delà de 2006 pour atteindre moins de 10% en 2010.

(Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Charges de personnel	30 541	37 600	42 500	46 500	50 000	53 000
<i>Variation / n-1</i>	<i>27,8%</i>	<i>23,1%</i>	<i>13,0%</i>	<i>9,4%</i>	<i>7,5%</i>	<i>6,0%</i>

Source : COLORADO

+ Dotations d'exploitation

Les dotations d'exploitation seront en hausse d'année en année en raison principalement des dotations aux amortissements relatives aux nouveaux investissements réalisés par COLORADO entre 2004 et 2006.

Au final, les charges générales d'exploitation se profileraient comme suit :

(Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Autres charges externes	68 765	87 288	99 365	111 991	124 230	136 830
Impôt et taxes	714	714	714	714	714	714
Charges de personnel	30 541	37 600	42 500	46 500	50 000	53 000
Dotations d'exploitation	6 884	9 534	12 241	14 186	16 370	17 902
<i>Amortissements</i>		6 006	7 268	8 132	8 311	8 309
Charges d'exploitation	254 769	311 784	363 378	413 290	462 399	512 014
<i>Variation</i>	<i>12,1%</i>	<i>22,4%</i>	<i>16,5%</i>	<i>13,7%</i>	<i>11,9%</i>	<i>10,7%</i>

Source : COLORADO

c. Résultat opérationnel

Ainsi, le résultat d'exploitation évoluerait comme suit sur la période allant de 2006 à 2010 :

(Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Résultat d'exploitation	52 150	55 782	66 675	76 970	86 692	97 477
<i>Variation</i>	43,4%	7,0%	19,5%	15,4%	12,6%	12,4%
<i>Marge d'exploitation</i>	19,5%	17,4%	17,7%	18,0%	18,1%	18,3%

Source : COLORADO

6.1.3. Rentabilité nette prévisionnelle

a. Résultat financier

Le résultat financier de COLORADO est négatif en raison :

- Des escomptes de règlement accordés aux clients afin de raccourcir les délais de paiement ;
- Des charges d'intérêts sur les crédits moyen terme ;
- Des charges relatives aux lignes de fonctionnement de la société.

(Kdh)	2006e	Var.	2007e	Var.	2008e	Var.	2009e	Var.	2010 ^e	Var.
RESULTAT FINANCIER	-4 200	6,9%	-4 200	0%	-4 000	-4,8%	-3 770	-5,8%	-3 670	-2,7%

Source : COLORADO

La dégradation du résultat financier sur les premières années de la période étudiée est due principalement aux charges d'intérêts relatives aux prêts CMT récemment contractées.

L'amélioration sur les années restantes provient essentiellement de la baisse des charges d'intérêts sur crédits de fonctionnement, en lien avec l'ouverture sur les marchés financiers, offrant des moyens de financement à des taux plus intéressants.

b. Résultat non courant

En 2005, COLORADO a passé une provision pour investissement de 5 Mdh, ce qui explique le résultat non courant de 9 Mdh.

Entre 2006 et 2010, le poste des charges non courantes garde la même tendance, les montants correspondant essentiellement à des amortissements dérogatoires.

(Kdh)	2006e	Var.	2007e	Var.	2008e	Var.	2009e	Var.	2010 ^e	Var.
RESULTAT NON COURANT	-3 600	-60,4%	-3 500	-2,8%	-3 400	-2,9%	-3 300	-2,9%	-3 300	0,0%

Source : COLORADO

c. Résultat net

Le taux de l'IS effectif pour 2004 et 2005 a été de 36% car il tient compte des retraitements fiscaux.

Le même taux a été retenu pour 2006.

Pour les années 2007-2008 et 2009, ce taux est ramené à 27% en raison de l'exonération de 25% dont la société bénéficie pendant 3 années grâce à l'introduction en bourse.

En 2010, ce taux est ramené à 36%.

Ainsi, le résultat devrait croître à un rythme annuel moyen de plus de 19% sur la période 2005-2010e.

(Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Résultat d'exploitation	52 150	55 782	66 675	76 970	86 692	97 477
<i>Variation</i>	43,40%	7,0%	19,5%	15,4%	12,6%	12,4%
Résultat financier	-3 927	-4 200	4 200	4 000	3 770	3 670
Résultat courant	48 223	51 582	62 475	72 970	82 922	93 807
Résultat non courant	-9 091	-3 600	-3 500	-3 400	-3 300	-3 300
Impôts sur les résultats	14 196	17 273	15 923	18 784	21 498	32 583
Résultat net	24 936	30 708	43 051	50 786	58 124	57 925
<i>Variation / n-1</i>	63,6%	23,1%	40,2%	18,0%	14,4%	-0,3%
<i>Taux de marge nette</i>	9,3%	9,6%	11,5%	11,9%	12,1%	10,9%

Source : COLORADO

d. Capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement s'améliore d'année en année comme résumé dans le tableau ci-dessous :

(Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Résultat net	24 936	30 708	43 051	50 786	58 124	57 925
Capacité d'autofinancement	36 598	38 442	52 192	60 973	69 194	69 726
<i>Variation</i>		5,0%	35,8%	16,8%	13,5%	0,8%
Distribution de dividendes	-5 556	-22 000	-15 354	-21 526	-25 393	-29 062
Autofinancement	31 042	16 442	36 838	39 447	43 801	40 665
<i>Variation</i>		-47,0%	124,0%	7,1%	11,0%	-7,2%

Il est prévu un taux de distribution de dividendes de 50% après dotation de la réserve légale, d'où l'évolution de l'autofinancement de COLORADO résumée ci-dessus.

6.2. BILAN PRÉVISIONNEL SIMPLIFIÉ 2006 -2010

Le tableau ci-dessous présente une synthèse des masses du bilan prévisionnel de COLORADO sur les exercices allant de 2006 à 2010 :

ACTIF (Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Immobilisations en non valeur	329	518	369	221	103	0
Immobilisations incorporelles	3 449	3 357	3 313	3 266	5 026	6 478
Immobilisations corporelles	60 652	74 852	91 904	93 413	95 101	92 450
Immobilisations financières	1 344	1 700	2 300	2 700	2 900	2 900
Actif Immobilisé Net	65 774	80 427	97 886	99 599	103 130	101 828
Besoin de Fonds de roulement	51 828	57 197	66 920	76 289	85 443	94 842
Nombre de jours de CA	71	65	65	65	65	65
Trésorerie nette	20 458	16 975	14 947	30 637	50 169	70 121
PASSIF (Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Capitaux propres	113 362	126 160	153 858	188 118	220 849	249 712
Capitaux propres assimilés	14 755	12 865	14 765	11 265	12 465	13 365
Dettes de financement MLT	9 943	15 573	11 131	7 143	5 429	3 714
Financements permanents	138 060	154 598	179 753	206 526	238 742	266 790

6.2.1. Fonds de roulement

a. Financements permanents

L'évolution positive des financements permanents est le corollaire de la progression du résultat net sur la période étudiée. Ils s'établiraient à fin 2010 à près de 196 Mdh contre 78 Mdh en 2006, soit un TCAM de 22%. Cette progression est toutefois légèrement atténuée par la distribution de dividendes dont le taux de distribution prévu serait autour de 50% sur l'horizon étudié.

b. Actif immobilisé

L'actif de la société évolue selon l'amortissement prévu et les investissements annuels suivants :

(Kdh)	2006e	2007e	2008e	2009e	2010^e
INVESTISSEMENTS	19 490	24 100	10 000	13 200	9 600

Source : COLORADO

- En 2006, les investissements consistent principalement en :
 - o l'achat d'un terrain d'une superficie d'au moins 8 hectares qui permettra à long terme d'accueillir les futurs sites industriels
 - o la finalisation de l'usine de solvants entamée en 2005 (constructions et matériel) ;
 - o le renforcement du parc de camions de transport ;
 - o l'acquisition et l'installation d'un matériel de dépoussiérage et de recyclage des solvants au niveau des sites de production dans le cadre de la politique d'amélioration de l'environnement de COLORADO ; et
 - o la finalisation de l'aménagement du show room déjà entamé en 2005.
- En 2007, les investissements seront majoritairement destinés à :
 - o Aménager le terrain acquis en 2006 ;
 - o construire un dépôt de 5.000 m² pour le stockage des matières premières situé sur le terrain acquis en 2006 ;
 - o édifier un magasin central de 2.000m² sur le nouveau terrain destiné au stockage et à la distribution des produits finis à destination des différentes agences régionales ;
 - o construire une agence régionale à Tanger ;
 - o renforcer le parc de camions de transport ; et
 - o acquérir du nouveau matériel de manutention et de fabrication.
- En 2008, l'investissement consistera essentiellement en :
 - o l'aménagement du 2^{ème} étage du siège ;
 - o le renforcement du parc de camions de transport ; et
 - o l'achat de matériel de production.
- En 2009, il s'agira d'acquérir un local pour une nouvelle agence à Marrakech, du renforcement continu du parc de camions de transport et du lancement de la refonte du système informatique. En effet, un schéma directeur sera élaboré pour tenir compte de l'évolution technologique et des besoins de gestion liés à la croissance de l'activité et de l'organisation. Ce schéma directeur doit intégrer aussi l'utilisation de l'informatique intégré. La mise en œuvre de ce schéma se fera entre 2009 et 2010.
- En 2010, les investissements concerneront particulièrement la finalisation de la refonte du système informatique.

Les financements permanents couvrent largement les investissements en actif immobilisé. Le fonds de roulement est largement positif et augmente de 2006 à 2010 respectivement de 74 Mdh à 165 Mdh.

6.2.2. Besoin en fonds de roulement

Le BFR prévisionnel représente 65 jours de chiffre d'affaires sur la période allant de 2006 à 2010 sachant qu'il était de 71 jours en 2005. Il s'établirait donc à 95 Mdh en 2010 contre 57 Mdh en 2006.

6.2.3. Trésorerie nette

Le Fonds de Roulement couvrant largement le BFR, (rapport FR/BFR bien supérieur à 1), la trésorerie prévisionnelle de COLORADO se trouve excédentaire sur la période étudiée. Elle

s'établirait à 70 Mdh en 2010 contre 17 Mdh en 2006.

6.3. TABLEAU DE FINANCEMENT 2006 -2010

Au vu des hypothèses détaillées ci-dessus, le tableau de financement se résume comme suit :

(Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Capacité d'autofinancement	36 598	38 442	52 192	60 973	69 194	69 726
Augmentation des dettes de financement	1 813	10 187				
Cessions et réductions d'immobilisations	127					
Total ressources stables de l'exercice	38 538	48 629	52 192	60 973	69 194	69 726
<i>Variation</i>		26,2%	7,3%	16,8%	13,5%	0,8%
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	18 536	19 491	24 100	10 000	13 200	9 600
Immobilisations en non valeurs	248	340	0	0	0	0
Augmentation des immobilisations financières	457	356	600	400	200	0
Distribution de dividendes	5 556	22 000	15 354	21 526	25 393	29 062
Remboursement de la dette	3 528	4 557	4 443	3 988	1 714	1 714
Total emplois stables de l'exercice	28 324	46 743	44 497	35 914	40 507	40 376
<i>Variation</i>		65,0%	-4,8%	-19,3%	12,8%	-0,3%
Variation du BFDR	-178	5 369	9 723	9 369	9 155	9 399
Excédent/insuffisance de Trésorerie	10 392	-3 483	-2 028	15 690	19 532	19 951

7. FACTEURS DE RISQUES

7.1. RISQUE DE HAUSSE DES PRIX

Le risque auquel s'expose COLORADO par rapport à l'évolution des prix des matières premières est faible du fait que l'entreprise répercute en partie les augmentations de coût de ses intrants sur le prix de vente de ses produits finis.

7.2. RISQUE DE DÉPENDANCE DES FOURNISSEURS

Afin d'éviter toute dépendance vis-à-vis d'un fournisseur en particulier, COLORADO opère avec une large palette d'intervenants tant sur le marché national que sur le marché international. En effet, les 10 premiers fournisseurs de COLORADO fournissent chacun moins de 8,5% des achats de l'entreprise (cf. politique d'approvisionnement).

7.3. RISQUE CLIENT

COLORADO dispose d'un portefeuille client très diversifié. En effet, le premier client de COLORADO représente moins de 2% de son chiffre d'affaires total (cf. politique de distribution).

7.4. RISQUE DE CHANGE

A l'instar des sociétés importatrices, COLORADO doit faire face aux fluctuations des taux de change.

Aussi, pour réduire ce risque, la société a recours aux instruments bancaires de couverture à terme pour des durées de 3 mois environ.

7.5. RISQUE DE MANIPULATION DE PRODUITS À RISQUE, NOTAMMENT LES SOLVANTS

L'ensemble des installations et des équipements de COLORADO répondent aux normes de sécurité en vigueur au Maroc et en Europe. La nouvelle usine des peintures à solvant est équipée de machines et d'installation électrique anti-déflagrantes conformes aux normes internationales.

7.6. RISQUE DE RUPTURE D'APPROVISIONNEMENT

COLORADO achète plus de 60% de ses matières premières auprès de fournisseurs à l'étranger. Pour éviter toute rupture d'approvisionnement, l'entreprise s'assure de diversifier ses sources d'approvisionnement et de conserver pour chaque matière première stratégique un minimum de deux fournisseurs. Aussi, sa politique d'approvisionnement consiste-t-elle à maintenir un stock de sécurité d'environ 2 mois pour chaque matière première importée. Ceci lui évite tout risque de rupture de stock.

7.7. RISQUE DE DÉMANTÈLEMENT DOUANIER

Le démantèlement douanier que connaît progressivement le Maroc, laisse présager de l'arrivée de produits de peintures en provenance de pays voisins tels l'Espagne, et ce d'une manière croissante avec une accélération en 2012, date d'abolition des droits de douane sur les produits européens. Ainsi, le risque de concurrence pourrait augmenter à partir de 2012.

Par contre, l'arrivée de produits provenant de pays lointains tels la Chine ou les Etats-Unis demeure peu probable au vu de la cherté du coût de transport.

D'une manière générale, il est à remarquer que la commercialisation des peintures importées est rendue difficile par la complexité du réseau local de distribution et la réactivité exigée par le consommateur final en matière de service après vente et de conseil.

8. FAITS EXCEPTIONNELS

A la date d'établissement de la présente note d'information, il n'existe pas de faits exceptionnels susceptibles d'affecter de manière significative la situation financière de COLORADO.

9. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A la date d'établissement de la présente note d'information, il n'existe pas de litiges et affaires contentieuses susceptibles d'affecter de manière significative la situation financière de COLORADO.

10. ANNEXES

10.1. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

Colorado a mis en application le nouveau plan comptable marocain, entré en vigueur depuis le 1er janvier 1994.

1. Actif immobilisé

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

2. Actif circulant

2.1 Stocks

Les entrées sont valorisées au coût de revient

Les stocks de fin d'exercice sont valorisés selon la méthode du coût moyen pondéré.

2.2 Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

3. Passif circulant (hors trésorerie)

Dettes du passif circulant

Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale.

4. Trésorerie

Les montants sont comptabilisés à leur valeur nominale.

10.2. ÉTATS DE SYNTHÈSE DE COLORADO

Bilan des trois derniers exercices

◆ Bilan de l'exercice 2005

Exercice du : 01/01/2005 au 31/12/2005				
ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PREC. NET
	BRUT	AMOR / PROV	NET	
-----ACTIF IMMOBILISE-----				
A - IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS				
FRAIS PRELIMINAIRES	48 670,00	9 734,00	38 936,00	
CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES	774 169,00	484 515,80	289 653,20	210 583,01
PRIMES DE REMBOURSEMENT				
S/TOTAL(A)	822 839,00	494 249,80	328 589,20	210 583,01
B - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
IMMOBILISATIONS EN RECHERCHES ET DEVELOPPEMENT				
BREVETS, MARQUES DROITS ET VALEURS SIMILAIRES	1 175 423,00	685 656,86	489 766,14	600 178,73
FONDS COMMERCIAL				
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 959 375,00		2 959 375,00	2 959 375,00
S/TOTAL(B)	4 134 798,00	685 656,86	3 449 141,14	3 559 553,73
- C - IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
TERRAINS	7 227 500,00		7 227 500,00	7 227 500,00
CONSTRUCTIONS	24 067 985,29	695 100,93	23 372 884,36	2 612 842,64
INSTALLATIONS TECHNIQUES, MATERIEL ET OUTILLAGE	20 611 968,47	7 616 602,49	12 995 365,98	13 651 055,27
MATERIEL DE TRANSPORT	5 914 599,51	3 029 455,58	2 885 143,93	2 200 313,34
MOBILIER MATERIEL DE BUREAU ET AMENAGEMENTS DIVERS	3 864 645,33	2 068 222,70	1 796 422,63	1 313 611,39
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	72940,72	17 386,49	55 554,23	48 119,30
IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS	12 319 318,57		12 319 318,57	19 486 276,29
S/TOTAL(C)	74 078 957,89	13 426 768,19	60 652 189,70	46 539 718,23
D - IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
PRETS IMMOBILISES	724 113,01		724 113,01	268 731,33
AUTRES CREANCES FINANCIERES	501 666,30		501 666,30	531 735,30
TITRES DE PARTICIPATION	200 000,00	200 000,00		
AUTRES TITRES IMMOBILISES	118 500,00		118 500,00	87 000,00
S/TOTAL(D)	1 544 279,31	200 000,00	1 344 279,31	887 466,63
E - ECARTS DE CONVERSION - ACTIF				
DIMINUTION DES CREANCES IMMOBILISEES				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT				
S/TOTAL(E)				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	80 580 874,20	14 806 674,85	65 774 199,35	51 197 321,60
-----ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)-----				
F - STOCK				
MARCHANDISES	2 564 727,14		2 564 727,14	2 561 907,93
MATIERES ET FOURNITURES CONSOMMABLES	30 974 366,14		30 974 366,14	35 788 421,03
PRODUITS EN COURS	1 505 606,86		1 505 606,86	1 272 717,36
PRODUITS INTERMEDIAIRES ET PRODUITS RESIDUELS				
PRODUITS FINIS	12 643 697,78	596 864,13	12 046 833,65	12 089 731,28
S/TOTAL(F)	47 688 397,92	596 864,13	47 091 533,79	51 712 777,60
- G - CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT				
FOURNISSEURS DEBITEURS, AVANCES ET ACOMPTES	152 191,00		152 191,00	237 555,00
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	84 913 235,71	9 950 221,48	74 963 014,23	63 387 577,56
PERSONNEL	1 628 523,91	1 130 170,13	498 353,78	552 102,56
ETAT	7 393 438,87		7 393 438,87	9 377 600,34
COMPTES D'ASSOCIES				
AUTRES DEBITEURS	264 805,64		264 805,64	381 404,75
COMPTES DE REGULARISATION - ACTIF	283 381,66		283 381,66	185 602,42
S/TOTAL(G)	94 635 576,79	11 080 391,61	83 555 185,18	74 121 842,63
H - TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT S/TOTAL(H)	12 276 937,88		12 276 937,88	17 585 040,11
I - ECARTS DE CONVERSION - ACTIF S/TOTAL(I)	28 101,12		28 101,12	134 535,72
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H+I)	154 629 013,71	11 677 255,74	142 951 757,97	143 554 196,06
-----TRESORERIE ACTIF-----				
CHEQUES ET VALEURS A ENCAISSER	13 318 182,71		13 318 182,71	13 085 517,68
BANQUES, TG ET CCP	3 376 335,95		3 376 335,95	2 421 146,44
CAISSES, REGIES D'AVANCE ET ACCREDITIFS	1 555 593,05		1 555 593,05	719 470,46
TOTAL III	18 250 111,71		18 250 111,71	16 226 134,58

Exercice du : 01/01/2005 au 31/12/2005

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
-----FINANCEMENT PERMANENT-----		
A- CAPITAUX PROPRES		
.Capital social	22 000 000,00	12 000 000,00
.Moins:Actionnaires,capital souscrit non appelé capital appelé		
dont versé 22 000 000,00		
.Prime d'émission, de fusion , d'apport		
.Ecart de réévaluation		
.Réserve légale		1 200 000,00
.Autres réserves	7 715 000,00	8 553 007,71
.Report à nouveau	58 711 104,93	49 273 492,73
.Résultat net en instance d'affectation		
.Résultat net de l'exercice	24 936 021,16	15 240 160,49
S/TOTAL (A)	113 362 126,09	86 266 660,93
B- CAPITAUX PROPRES ASSIMILES		
.Subventions d'investissement		
.Provisions réglementées	14 754 588,75	15 344 152,85
S/TOTAL (B)	14 754 588,75	15 344 152,85
-C- DETTES DE FINANCEMENT		
.Emprunts obligataires		
.Autres dettes de financement	9 943 280,59	11 658 625,23
S/TOTAL (C)	9 943 280,59	11 658 625,23
D- PROV. DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES		
.Provisions pour risques		
.Provisions pour charges		
S/TOTAL (D)		
E- ECARTS DE CONVERSION - PASSIF		
.Augmentation des créances immobilisées		
.Diminution des dettes de financement		
S/TOTAL (E)		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	138 059 995,43	113 269 439,01
-----PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)-----		
F- DETTES DU PASSIF CIRCULANT		
.Fournisseurs et comptes rattachés	40 369 867,61	48 749 288,77
.Clients créditeurs, avances et acomptes	5 418 093,48	6 918 079,87
.Personnel	3 937 856,21	1 760 172,08
.Organismes sociaux	2 115 025,64	1 421 813,22
.Etat	25 797 168,24	17 336 304,25
.Comptes d'associés	17 843,55	767 843,55
.Autres créanciers	1 051 601,53	1 955 316,53
.Comptes de régularisation - Passif	102 287,15	228 157,98
S/TOTAL (F)	78 809 743,41	79 136 976,25
G- AUTRES PROV. POUR RISQUES ET CHARGES S/TOTAL (G)	28 101,12	134 535,72
H- ECARTS DE CONVERSION - PASSIF S/TOTAL (H)	9 308,56	
TOTAL II (F+G+H)	78 847 153,09	79 271 511,97
-----TRESORERIE PASSIF-----		
.Crédits d'escompte	7 349 429,75	
.Crédits de trésorerie	2 151 646,68	16 705 928,07
.Banques- Soldes créditeurs	567 844,08	1 730 773,19
TOTAL III	10 068 920,51	18 436 701,26
TOTAL GENERAL I+II+III	226 976 069,03	210 977 652,24

◆ **Bilan de l'exercice 2004**

Exercice du : 01/01/2004 au : 31/12/2004

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PREC. NET
	BRUT	AMOR / PROV	NET	
-----ACTIF IMMOBILISE-----				
A - IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS				
FRAIS PRELIMINAIRES				
CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES	575 265,00	364 681,99	210 583,01	172 880,91
PRIMES DE REMBOURSEMENT				
S/TOTAL(A)	575 265,00	364 681,99	210 583,01	172 880,91
B - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
IMMOBILISATIONS EN RECHERCHES ET DEVELOPPEMENT				
BREVETS, MARQUES DROITS ET VALEURS SIMILAIRES	1 124 987,00	524 808,27	600 178,73	561 957,53
FONDS COMMERCIAL				
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 959 375,00		2 959 375,00	586 875,00
S/TOTAL(B)	4 084 362,00	524 808,27	3 559 553,73	1 148 832,53
- C - IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
TERRAINS	7 227 500,00		7 227 500,00	7 227 500,00
CONSTRUCTIONS	4 909 642,83	2 296 800,19	2 612 842,64	2 493 416,99
INSTALLATIONS TECHNIQUES, MATERIEL ET OUTILLAGE	19 476 431,84	5 825 376,57	13 651 055,27	5 548 583,57
MATERIEL DE TRANSPORT	4 414 263,30	2 213 949,96	2 200 313,34	727 251,31
MOBILIER MATERIEL DE BUREAU ET AMENAGEMENTS DIVERS	3 094 886,91	1 781 275,52	1 313 611,39	1 127 763,16
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	58609,05	10 489,75	48 119,30	14 969,07
IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS	19 486 276,29		19 486 276,29	4 752 347,84
S/TOTAL(C)	58 667 610,22	12 127 891,99	46 539 718,23	21 891 831,94
D - IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
PRETS IMMOBILISES	268 731,33		268 731,33	161 423,29
AUTRES CREANCES FINANCIERES	531 735,30		531 735,30	360 505,30
TITRES DE PARTICIPATION	200 000,00	200 000,00		
AUTRES TITRES IMMOBILISES	87 000,00		87 000,00	87 000,00
S/TOTAL(D)	1 087 466,63	200 000,00	887 466,63	608 928,59
E - ECARTS DE CONVERSION - ACTIF				
DIMINUTION DES CREANCES IMMOBILISEES				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT				
S/TOTAL(E)				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	64 414 703,85	13 217 382,25	51 197 321,60	23 822 473,97
-----ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)-----				
F - STOCK				
MARCHANDISES	2 561 907,93		2 561 907,93	1 926 167,77
MATIERES ET FOURNITURES CONSOMMABLES	35 788 421,03		35 788 421,03	13 464 361,60
PRODUITS EN COURS	1 272 717,36		1 272 717,36	1 355 650,54
PRODUITS INTERMEDIAIRES ET PRODUITS RESIDUELS				
PRODUITS FINIS	12 262 851,66	173 120,38	12 089 731,28	4 977 407,12
S/TOTAL(F)	51 885 897,98	173 120,38	51 712 777,60	21 723 587,03
- G - CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT				
FOURNISSEURS DEBITEURS, AVANCES ET ACOMPTES	237 555,00		237 555,00	174 351,00
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	74 189 768,63	10 802 191,07	63 387 577,56	58 511 417,43
PERSONNEL	1 682 272,69	1 130 170,13	552 102,56	343 326,22
ETAT	9 377 600,34		9 377 600,34	7 535 560,21
COMPTES D'ASSOCIES				
AUTRES DEBITEURS	381 404,75		381 404,75	583 264,74
COMPTES DE REGULARISATION - ACTIF	185 602,42		185 602,42	237 950,75
S/TOTAL(G)	86 054 203,83	11 932 361,20	74 121 842,63	67 385 870,35
H - TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT S/TOTAL(H)	17 585 040,11		17 585 040,11	23 459 632,71
I - ECARTS DE CONVERSION - ACTIF S/TOTAL(I)	134 535,72		134 535,72	308 131,06
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H+I)	155 659 677,64	12 105 481,58	143 554 196,06	112 877 221,15
-----TRESORERIE ACTIF-----				
CHEQUES ET VALEURS A ENCAISSER	13 085 517,68		13 085 517,68	11 981 326,98
BANQUES, TG ET CCP	2 421 146,44		2 421 146,44	9 909 305,67
CAISSES, REGIES D'AVANCE ET ACCREDITIFS	719 470,46		719 470,46	490 649,91
TOTAL III	16 226 134,58		16 226 134,58	22 381 282,56
TOTAL GENERAL I+II+III	236 300 516,07	25 322 863,83	210 977 652,24	159 080 977,68

Exercice du : 01/01/2004 au : 31/12/2004

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
-----FINANCEMENT PERMANENT-----		
A- CAPITAUX PROPRES		
.Capital social	12 000 000,00	12 000 000,00
.Moins:Actionnaires,capital souscrit non appelé capital appelé dont versé 12 000 000,00		
.Prime d'émission, de fusion, d'apport		
.Ecart de réévaluation		
.Réserve légale	1 200 000,00	1 200 000,00
.Autres réserves	8 553 007,71	4 758 007,71
.Report à nouveau	49 273 492,73	33 261 899,15
.Résultat net en instance d'affectation		
.Résultat net de l'exercice	15 240 160,49	16 011 593,58
S/TOTAL (A)	86 266 660,93	67 231 500,44
B- CAPITAUX PROPRES ASSIMILES		
.Subventions d'investissement		
.Provisions réglementées	15 344 152,85	11 203 240,62
S/TOTAL (B)	15 344 152,85	11 203 240,62
-C- DETTES DE FINANCEMENT		
.Emprunts obligataires		
.Autres dettes de financement	11 658 625,23	7 817 310,54
S/TOTAL (C)	11 658 625,23	7 817 310,54
D- PROV. DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES		
.Provisions pour risques		
.Provisions pour charges		
S/TOTAL (D)		
E- ECARTS DE CONVERSION - PASSIF		
.Augmentation des créances immobilisées		
.Diminution des dettes de financement		
S/TOTAL (E)		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	113 269 439,01	86 252 051,60
-----PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)-----		
F- DETTES DU PASSIF CIRCULANT		
.Fournisseurs et comptes rattachés	48 749 288,77	40 945 580,56
.Clients créditeurs, avances et acomptes	6 918 079,87	6 231 866,92
.Personnel	1 760 172,08	2 695 604,60
.Organismes sociaux	1 421 813,22	1 444 072,73
.Etat	17 336 304,25	19 342 460,22
.Comptes d'associés	767 843,55	767 843,55
.Autres créanciers	1 955 316,53	992 544,01
.Comptes de régularisation - Passif	228 157,98	33 568,13
S/TOTAL (F)	79 136 976,25	72 453 540,72
G- AUTRES PROV. POUR RISQUES ET CHARGES S/TOTAL (G)	134 535,72	308 131,06
H- ECARTS DE CONVERSION - PASSIF S/TOTAL (H)		3 319,38
TOTAL II (F+G+H)	79 271 511,97	72 764 991,16
-----TRESORERIE PASSIF-----		
.Crédits d'escompte		
.Crédits de trésorerie	16 705 928,07	63 934,92
.Banques- Soldes créditeurs	1 730 773,19	
TOTAL III	18 436 701,26	63 934,92
TOTAL GENERAL I+II+III	210 977 652,24	159 080 977,68

♦ **Bilan de l'exercice 2003**

Exercice du : 01/01/2003 au : 31/12/2003

ACTIF		EXERCICE			EXERCICE PREC. NET
		BRUT	AMOR / PROV	NET	
-----ACTIF IMMOBILISE-----					
A - IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS					
FRAIS PRELIMINAIRES					
CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES		442 419,00	269 538,09	172 880,91	258 160,71
PRIMES DE REMBOURSEMENT					
S/TOTAL(A)		442 419,00	269 538,09	172 880,91	258 160,71
B - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES					
IMMOBILISATIONS EN RECHERCHES ET DEVELOPPEMENT					
BREVETS, MARQUES DROITS ET VALEURS SIMILAIRES		950 393,00	388 435,47	561 957,53	600 048,15
FONDS COMMERCIAL					
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		586 875,00		586 875,00	
S/TOTAL(B)		1 537 268,00	388 435,47	1 148 832,53	600 048,15
- C - IMMOBILISATIONS CORPORELLES					
TERRAINS		7 227 500,00		7 227 500,00	7 227 500,00
CONSTRUCTIONS		4 635 140,53	2 141 723,54	2 493 416,99	2 299 314,03
INSTALLATIONS TECHNIQUES, MATERIEL ET OUTILLAGE		10 108 812,68	4 560 229,11	5 548 583,57	4 501 688,42
MATERIEL DE TRANSPORT		2 438 840,30	1 711 588,99	727 251,31	882 874,37
MOBILIER MATERIEL DE BUREAU ET AMENAGEMENTS DIVERS		2 778 257,71	1 650 494,55	1 127 763,16	1 104 109,41
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		17571,39	2 602,32	14 969,07	45 859,33
IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS		4 752 347,84		4 752 347,84	137 600,00
S/TOTAL(C)		31 958 470,45	10 066 638,51	21 891 831,94	16 198 945,56
D - IMMOBILISATIONS FINANCIERES					
PRETS IMMOBILISES		161 423,29		161 423,29	258 810,88
AUTRES CREANCES FINANCIERES		360 505,30		360 505,30	306 380,83
TITRES DE PARTICIPATION		200 000,00	200 000,00		
AUTRES TITRES IMMOBILISES		87 000,00		87 000,00	
S/TOTAL(D)		808 928,59	200 000,00	608 928,59	565 191,71
E - ECARTS DE CONVERSION - ACTIF					
DIMINUTION DES CREANCES IMMOBILISEES					
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT					
S/TOTAL(E)					
TOTAL I (A+B+C+D+E)		34 747 086,04	10 924 612,07	23 822 473,97	17 622 346,13
-----ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)-----					
F - STOCK					
MARCHANDISES		1 926 167,77		1 926 167,77	1 513 609,19
MATIERES ET FOURNITURES CONSOMMABLES		13 464 361,60		13 464 361,60	10 748 784,46
PRODUITS EN COURS		1 355 650,54		1 355 650,54	1 197 144,53
PRODUITS INTERMEDIAIRES ET PRODUITS RESIDUELS					
PRODUITS FINIS		5 019 624,19	42 217,07	4 977 407,12	4 201 455,39
S/TOTAL(F)		21 765 804,10	42 217,07	21 723 587,03	17 660 993,57
- G - CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT					
FOURNISSEURS DEBITEURS, AVANCES ET ACOMPTEs		174 351,00		174 351,00	75 946,49
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES		66 661 617,49	8 150 200,06	58 511 417,43	53 353 624,18
PERSONNEL		804 176,58	460 850,36	343 326,22	317 451,66
ETAT		7 535 560,21		7 535 560,21	5 833 437,17
COMPTES D'ASSOCIES					
AUTRES DEBITEURS		583 264,74		583 264,74	466 090,11
COMPTES DE REGULARISATION - ACTIF		237 950,75		237 950,75	140 735,02
S/TOTAL(G)		75 996 920,77	8 611 050,42	67 385 870,35	60 187 284,63
H - TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT S/TOTAL(H)		23 459 632,71		23 459 632,71	19 547 480,91
I - ECARTS DE CONVERSION - ACTIF S/TOTAL(I)		308 131,06		308 131,06	94 000,77
(Eléments circulants)					
TOTAL II (F+G+H+I)		121 530 488,64	8 653 267,49	112 877 221,15	97 489 759,88
-----TRESORERIE ACTIF-----					
CHEQUES ET VALEURS A ENCAISSER		11 981 326,98		11 981 326,98	8 066 922,34
BANQUES, TG ET CCP		9 909 305,67		9 909 305,67	7 556 638,34
CAISSES, REGIES D'AVANCE ET ACCREDITIFS		490 649,91		490 649,91	172 643,78
TOTAL III		22 381 282,56		22 381 282,56	15 796 204,46
TOTAL GENERAL I+II+III		178 658 857,24	19 577 879,56	159 080 977,68	130 908 310,47

Exercice du : 01/01/2003 au : 31/12/2003

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
-----FINANCEMENT PERMANENT-----		
A- CAPITAUX PROPRES		
.Capital social	12 000 000,00	12 000 000,00
.Moins:Actionnaires,capital souscrit non appelé capital appelé dont versé 12 000 000,00		
.Prime d'émission, de fusion, d'apport		
.Ecart de réévaluation		
.Réserve légale	1 200 000,00	1 200 000,00
.Autres réserves	4 758 007,71	3 892 781,71
.Report à nouveau	33 261 899,15	34 211 321,21
.Résultat net en instance d'affectation		
.Résultat net de l'exercice	16 011 593,58	12 206 133,94
S/TOTAL (A)	67 231 500,44	63 510 236,86
B- CAPITAUX PROPRES ASSIMILES		
.Subventions d'investissement		
.Provisions réglementées	11 203 240,62	9 337 173,08
S/TOTAL (B)	11 203 240,62	9 337 173,08
-C- DETTES DE FINANCEMENT		
.Emprunts obligataires		
.Autres dettes de financement	7 817 310,54	2 799 994,00
S/TOTAL (C)	7 817 310,54	2 799 994,00
D- PROV. DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES		
.Provisions pour risques		
.Provisions pour charges		
S/TOTAL (D)		
E- ECARTS DE CONVERSION - PASSIF		
.Augmentation des créances immobilisées		
.Diminution des dettes de financement		
S/TOTAL (E)		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	86 252 051,60	75 647 403,94
-----PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)-----		
F- DETTES DU PASSIF CIRCULANT		
.Fournisseurs et comptes rattachés	40 945 580,56	34 562 934,49
.Clients créditeurs, avances et acomptes	6 231 866,92	2 194 202,83
.Personnel	2 695 604,60	836 241,71
.Organismes sociaux	1 444 072,73	954 046,11
.Etat	19 342 460,22	14 672 519,56
.Comptes d'associés	767 843,55	767 843,55
.Autres créanciers	992 544,01	996 725,87
.Comptes de régularisation - Passif	33 568,13	182 148,40
S/TOTAL (F)	72 453 540,72	55 166 662,52
G- AUTRES PROV. POUR RISQUES ET CHARGES S/TOTAL (G)	308 131,06	94 000,77
H- ECARTS DE CONVERSION - PASSIF S/TOTAL (H)	3 319,38	243,24
TOTAL II (F+G+H)	72 764 991,16	55 260 906,53
-----TRESORERIE PASSIF-----		
.Crédits d'escompte		
.Crédits de trésorerie	63 934,92	
.Banques- Soldes créditeurs		
TOTAL III	63 934,92	
TOTAL GENERAL I+II+III	159 080 977,68	130 908 310,47

Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

◆ Comptes de produits et charges de l'exercice 2005

COLORADO S.A
Exercice du : 01/01/2005 au 31/12/2005

	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	PROPRES A L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERC. PREC.		
	1	2		
-----EXPLOITATION-----				
1- PRODUITS D'EXPLOITATION				
.Ventes de marchandises (en l'état)	4 346 278,81		4 346 278,81	4 273 266,01
.Vente de biens et services produits	263 304 239,42		263 304 239,42	229 148 085,00
.Variation de stock de produits (±) (1)	613 735,62		613 735,62	7 160 294,29
.Immobilisations produites pour elle même				
.Subventions d'exploitation				
.Autres produits d'exploitation				
.Reprises d'exploitation / Transfert de charges	38 654 594,54		38 654 594,54	23 043 088,09
TOTAL (1)	306 918 848,39		306 918 848,39	263 624 733,39
2- CHARGES D'EXPLOITATION				
.Achats revendus (2) de marchandises	3 322 331,77		3 322 331,77	3 005 933,68
.Achats consommés (2) de matières et fournitures	144 522 422,08	20 274,38	144 542 696,46	143 943 784,80
.Autres charges externes	68 754 017,15	11 190,80	68 765 207,95	47 221 626,24
.Impôts et taxes	707 522,51	6 091,60	713 614,11	569 416,94
.Charges de personnel	30 458 280,38	82 804,87	30 541 085,25	23 899 170,88
.Autres charges d'exploitation				
.Dotations d'exploitation	6 883 608,60		6 883 608,60	8 622 789,59
TOTAL (2)	254 648 182,49	120 361,65	254 768 544,14	227 262 722,13
3- RESULTAT D'EXPLOITATION (1-2)			52 150 304,25	36 362 011,26
-----FINANCIER-----				
4- PRODUITS FINANCIERS				
.Produits des titres de part. & autres tit.immob.				
.Gains de change	467 834,65		467 834,65	165 481,41
.Interêts et autres produits financiers	567 975,29		567 975,29	586 839,40
.Reprises financières / Transfert de charges	134 535,72		134 535,72	308 131,06
TOTAL (4)	1 170 345,66		1 170 345,66	1 060 451,87
5- CHARGES FINANCIERES				
.Charges d'interêts	2 024 888,14		2 024 888,14	1 551 252,13
.Pertes de change	98 355,85		98 355,85	455 361,91
.Autres charges financières	2 946 138,14		2 946 138,14	2 899 329,30
.Dotations financières	28 101,12		28 101,12	134 535,72
TOTAL (5)	5 097 483,25		5 097 483,25	5 040 479,06
6- RESULTAT FINANCIER (4-5)			-3 927 137,59	-3 980 027,19
7- RESULTAT COURANT (3+6)			48 223 166,66	32 381 984,07
-----NON COURANT-----				
8- PRODUITS NON COURANTS				
.Produits des cessions d'immobilisations	127 000,00		127 000,00	5 500,00
.Subventions d'équilibre				
.Reprises sur subventions d'investissement				
.Autres produits non courants	43 759,50	23 802,69	67 562,19	378 281,31
.Reprises non courantes / Transferts de charges	217 716,77		217 716,77	127 963,37
TOTAL (8)	388 476,27	23 802,69	412 278,96	511 744,68
9- CHARGES NON COURANTES				
.Valeurs nettes d'amortissements des immos cédées	975 065,17		975 065,17	180 442,76
.Subventions accordées				
.Autres charges non courantes	1 184 043,12	1 509,50	1 185 552,62	711 820,90
.Dotations N C aux amortissements et provisions	7 343 152,67		7 343 152,67	8 063 875,60
TOTAL (9)	9 502 260,96	1 509,50	9 503 770,46	8 956 139,26
-A- RESULTAT NON COURANT (8-9)			-9 091 491,50	-8 444 394,58
-B- RESULTAT AVANT IMPOTS (7+A)			39 131 675,16	23 937 589,49
-C- IMPOTS SUR LES RESULTATS	14 195 654,00		14 195 654,00	8 697 429,00
-D- RESULTAT NET (B - C)			24 936 021,16	15 240 160,49

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

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

TOTAL DES PRODUITS (1+4+8)		308 501 473,01	265 196 929,94
TOTAL DES CHARGES (2+5+9+12)		283 565 451,85	249 956 769,45
RESULTAT NET (Total des produits-Total des charges)		24 936 021,16	15 240 160,49

♦ *Comptes de produits et charges de l'exercice 2004*

COLORADO S.A
Exercice du : 01/01/2004 au : 31/12/2004

	OPERATIONS		TOTAUX DE	TOTAUX DE
	PROPRES A L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERC. PREC.	L'EXERCICE	L'EXERCICE PRECEDENT
	1	2	3=1+2	4
-----EXPLOITATION-----				
1- PRODUITS D'EXPLOITATION				
.Ventes de marchandises (en l'état)	4 273 266,01		4 273 266,01	2 864 646,72
.Vente de biens et services produits	229 148 085,00		229 148 085,00	196 625 659,83
.Variation de stock de produits (±) (1)	7 160 294,29		7 160 294,29	740 255,59
.Immobilisations produites pour elle même				
.Subventions d'exploitation			0,00	44 469,61
.Autres produits d'exploitation				
.Reprises d'exploitation / Transfert de charges	23 030 807,82	12 280,27	23 043 088,09	15 971 540,24
TOTAL (1)	263 612 453,12	12 280,27	263 624 733,39	216 246 571,99
2- CHARGES D'EXPLOITATION				
.Achats revendus (2) de marchandises	3 005 933,68		3 005 933,68	1 586 370,71
.Achats consommés (2) de matières et fournitures	143 956 280,87	-12 496,07	143 943 784,80	123 238 109,14
.Autres charges externes	47 182 479,55	39 146,69	47 221 626,24	28 021 814,77
.Impôts et taxes	535 486,01	33 930,93	569 416,94	564 948,24
.Charges de personnel	23 885 767,60	13 403,28	23 899 170,88	21 680 906,70
.Autres charges d'exploitation				
.Dotations d'exploitation	8 622 678,47	111,12	8 622 789,59	6 241 214,87
TOTAL (2)	227 188 626,18	74 095,95	227 262 722,13	181 333 364,43
3- RESULTAT D'EXPLOITATION (1-2)			36 362 011,26	34 913 207,56
-----FINANCIER-----				
4- PRODUITS FINANCIERS				
.Produits des titres de part. & autres tit.immob.				
.Gains de change	165 481,41		165 481,41	89 290,16
.Intérêts et autres produits financiers	533 648,76	53 190,64	586 839,40	586 726,14
.Reprises financières / Transfert de charges	308 131,06		308 131,06	94 000,77
TOTAL (4)	1 007 261,23	53 190,64	1 060 451,87	770 017,07
5- CHARGES FINANCIERES				
.Charges d'intérêts	1 551 252,13		1 551 252,13	707 538,91
.Pertes de change	455 361,91		455 361,91	335 114,47
.Autres charges financières	2 899 329,30		2 899 329,30	2 107 507,76
.Dotations financières	134 535,72		134 535,72	308 131,06
TOTAL (5)	5 040 479,06		5 040 479,06	3 458 292,20
6- RESULTAT FINANCIER (4-5)			-3 980 027,19	-2 688 275,13
7- RESULTAT COURANT (3+6)			32 381 984,07	32 224 932,43
-----NON COURANT-----				
8- PRODUITS NON COURANTS				
.Produits des cessions d'immobilisations	5 500,00		5 500,00	27 500,00
.Subventions d'équilibre				
.Reprises sur subventions d'investissement				
.Autres produits non courants	52 290,77	325 990,54	378 281,31	25 212,54
.Reprises non courantes / Transferts de charges	127 963,37		127 963,37	2 940 288,60
TOTAL (8)	185 754,14	325 990,54	511 744,68	2 993 001,14
9- CHARGES NON COURANTES				
.Valeurs nettes d'amortissements des immos cédées	180 442,76		180 442,76	97 135,17
.Subventions accordées				
.Autres charges non courantes	669 652,24	42 168,66	711 820,90	4 202 693,68
.Dotations N C aux amortissements et provisions	8 063 875,60		8 063 875,60	5 671 582,14
TOTAL (9)	8 913 970,60		8 956 139,26	9 971 410,99
-A- RESULTAT NON COURANT (8-9)			-8 444 394,58	-6 978 409,85
-B- RESULTAT AVANT IMPOTS (7+A)			23 937 589,49	25 246 522,58
-C- IMPOTS SUR LES RESULTATS	8 697 429,00		8 697 429,00	9 234 929,00
-D- RESULTAT NET (B - C)			15 240 160,49	16 011 593,58

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

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

TOTAL DES PRODUITS (1+4+8)		265 196 929,94	220 009 590,20
TOTAL DES CHARGES (2+5+9+12)		249 956 769,45	203 997 996,62
RESULTAT NET (Total des produits-Total des charges)		15 240 160,49	16 011 593,58

◆ Comptes de produits et charges de l'exercice 2003

Exercice du : 01/01/2003 au : 31/12/2003

	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
	PROPRES A L'EXERCICE	CONCERNANT LES EXERC. PREC.		
	1	2	3=1+2	4
-----EXPLOITATION-----				
1- PRODUITS D'EXPLOITATION				
.Ventes de marchandises (en l'état)	2 864 646,72		2 864 646,72	2 948 728,38
.Vente de biens et services produits	196 607 672,60	17 987,23	196 625 659,83	160 351 890,87
.Variation de stock de produits (±) (1)	740 255,59		740 255,59	-1 500 674,43
.Immobilisations produites pour elle même				
.Subventions d'exploitation				
.Autres produits d'exploitation		44 469,61	44 469,61	3 513,12
.Reprises d'exploitation / Transfert de charges	15 971 540,24		15 971 540,24	13 183 635,30
TOTAL (1)	216 184 115,15	62 456,84	216 246 571,99	174 987 093,24
2- CHARGES D'EXPLOITATION				
.Achats revendus (2) de marchandises	1 586 370,71		1 586 370,71	2 037 759,62
.Achats consommés (2) de matières et fournitures	123 238 650,44	-541,30	123 238 109,14	98 854 504,85
.Autres charges externes	28 004 523,96	17 290,81	28 021 814,77	21 179 796,16
.Impôts et taxes	563 864,24	1 084,00	564 948,24	426 440,01
.Charges de personnel	21 535 382,48	145 524,22	21 680 906,70	17 378 201,10
.Autres charges d'exploitation				
.Dotations d'exploitation	6 241 214,87		6 241 214,87	10 540 435,18
TOTAL (2)	181 170 006,70	163 357,73	181 333 364,43	150 417 136,92
3- RESULTAT D'EXPLOITATION (1-2)			34 913 207,56	24 569 956,32
-----FINANCIER-----				
4- PRODUITS FINANCIERS				
.Produits des titres de part. & autres tit.immob.				
.Gains de change	57 444,10	31 846,06	89 290,16	51 816,82
.Interêts et autres produits financiers	586 726,14		586 726,14	127 100,87
.Reprises financières / Transfert de charges	94 000,77		94 000,77	3 230,00
TOTAL (4)	738 171,01		770 017,07	182 147,69
5- CHARGES FINANCIERES				
.Charges d'interêts	660 586,67	46 952,24	707 538,91	448 157,41
.Pertes de change	335 114,47		335 114,47	334 949,35
.Autres charges financières	2 107 507,76		2 107 507,76	661 403,87
.Dotations financières	308 131,06		308 131,06	94 000,77
TOTAL (5)	3 411 339,96		3 458 292,20	1 538 511,40
6- RESULTAT FINANCIER (4-5)			-2 688 275,13	-1 356 363,71
7- RESULTAT COURANT (3+6)			32 224 932,43	23 213 592,61
-----NON COURANT-----				
8- PRODUITS NON COURANTS				
.Produits des cessions d'immobilisations	27 500,00		27 500,00	25 000,00
.Subventions d'équilibre				
.Reprises sur subventions d'investissement				
.Autres produits non courants	22 906,48	2 306,06	25 212,54	25 247,47
.Reprises non courantes / T transferts de charges	2 940 288,60		2 940 288,60	2 106 019,18
TOTAL (8)	2 990 695,08	2 306,06	2 993 001,14	2 156 266,65
9- CHARGES NON COURANTES				
.Valeurs nettes d'amortissements des immos cédées	97 135,17		97 135,17	18 054,88
.Subventions accordées				
.Autres charges non courantes	4 202 693,68		4 202 693,68	1 308 428,36
.Dotations N C aux amortissements et provisions	5 671 582,14		5 671 582,14	5 217 055,08
TOTAL (9)	9 971 410,99		9 971 410,99	6 543 538,32
-A- RESULTAT NON COURANT (8-9)			-6 978 409,85	-4 387 271,67
-B- RESULTAT AVANT IMPOTS (7+A)			25 246 522,58	18 826 320,94
-C- IMPOTS SUR LES RESULTATS	9 234 929,00		9 234 929,00	6 620 187,00
-D- RESULTAT NET (B - C)			16 011 593,58	12 206 133,94

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

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

TOTAL DES PRODUITS (1+4+8)		220 009 590,20	177 325 507,58
TOTAL DES CHARGES (2+5+9+12)		203 997 996,62	165 119 373,64
RESULTAT NET (Total des produits-Total des charges)		16 011 593,58	12 206 133,94

Tableaux de financement des trois derniers exercices

◆ *Tableau de financement de l'exercice 2005*

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

Du 01/01/2005 au 31/12/2005

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION (N - (N-1))	
			Emplois	Ressources
1 Financement permanent	138 059 995,43	113 269 439,01		24 790 556,42
2 Moins actif immobilisé	65 774 199,35	51 197 321,60	14 576 877,75	
3 = FOND DE ROULEMENT (1-2) (A)	72 285 796,08	62 072 117,41		10 213 678,67
4 Actif circulant	142 951 757,97	143 554 196,06		602 438,09
5 Moins passif circulant	78 847 153,09	79 271 511,97	424 358,88	
6 = BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	64 104 604,88	64 282 684,09		178 079,21
7 TRÉSORERIE NETTE (A-B)	8 181 191,20	-2 210 566,68	10 391 757,88	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	EXERCICE N		EXERCICE N-1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
AUTOFIANCEMENT		31 042 217,30		25 987 280,31
CESSION OU RÉDUCTION D'IMMOBILISATIONS		127 000,00		5 500,00
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT		1 813 000,00		7 000 000,00
TOTAL I. RESSOURCES STABLES		32 982 217,30		32 992 780,31
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS	18 535 807,31		29 759 497,18	
AUGMENTATION DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	456 812,68		278 538,04	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES				
RÉDUCTION DES CAPITAUX PROPRES ASSIMILÉS				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT	3 528 344,64		3 158 685,31	
EMPLOIS EN NON VALEURS	247 574,00		153 520,00	
TOTAL II. EMPLOIS STABLES	22 768 538,63	0,00	33 350 240,53	0,00
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL		178 079,21	24 170 454,10	
IV. VARIATION DE TRÉSORERIE	10 391 757,88			24 527 914,32
TOTAL GÉNÉRAL	33 160 296,51	33 160 296,51	57 520 694,63	57 520 694,63

◆ Tableau de financement de l'exercice 2004

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

Du 01/01/2004 au 31/12/2004

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION (N - (N-1))	
			Emplois	Ressources
1 Financement permanent	113 269 439,01	86 252 051,60		27 017 387,41
2 Moins actif immobilisé	51 197 321,60	23 822 473,97	27 374 847,63	
3 = FOND DE ROULEMENT (1-2) (A)	62 072 117,41	62 429 577,63	357 460,22	
4 Actif circulant	143 554 196,06	112 877 221,15	30 676 974,91	
5 Moins passif circulant	79 271 511,97	72 764 991,16		6 506 520,81
6 = BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	64 282 684,09	40 112 229,99	24 170 454,10	
7 TRESORERIE NETTE (A-B)	-2 210 566,68	22 317 347,64		24 527 914,32

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	EXERCICE N		EXERCICE N-1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
AUTOFIANCEMENT		22 192 280,31		6 613 999,14
CESSION OU REDUCTION D'IMMOBILISATIONS		5 500,00		27 500,00
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES		3 795 000,00		865 226,00
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT		7 000 000,00		6 000 000,00
TOTAL I. RESSOURCES STABLES	0,00	32 992 780,31	0,00	13 506 725,14
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS	29 759 497,18		8 075 784,98	
AUGMENTATION DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	278 538,04		43 736,88	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES				
REDUCTION DES CAPITAUX PROPRES ASSIMILES				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT	3 158 685,31		982 683,46	
EMPLOIS EN NON VALEURS	153 520,00			
TOTAL II. EMPLOIS STABLES	33 350 240,53	0,00	9 102 205,32	0,00
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL	24 170 454,10			2 116 623,36
IV. VARIATION DE TRESORERIE		24 527 914,32	6 521 143,18	
TOTAL GENERAL	57 520 694,63	57 520 694,63	15 623 348,50	15 623 348,50

◆ Tableau de financement de l'exercice 2003

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

Du 01/01/2003 au 31/12/2003

MASSES	EXERCICE N	EXERCICE N-1	VARIATION (N - (N-1))	
			Emplois	Ressources
1 Financement permanent	86 252 051,60	75 647 403,94		10 604 647,66
2 Moins actif immobilisé	23 822 473,97	17 622 346,13	6 200 127,84	
3 = FOND DE ROULEMENT (1-2) (A)	62 429 577,63	58 025 057,81		4 404 519,82
4 Actif circulant	112 877 221,15	97 489 759,88	15 387 461,27	
5 Moins passif circulant	72 764 991,16	55 260 906,53		17 504 084,63
6 = BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	40 112 229,99	42 228 853,35		2 116 623,36
7 TRESORERIE NETTE (A-B)	22 317 347,64	15 796 204,46	6 521 143,18	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

	EXERCICE N		EXERCICE N-1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
AUTOFINANCEMENT		6 613 999,14		16 076 649,07
CESSION OU REDUCTION D'IMMOBILISATIONS		27 500,00		25 000,00
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES		865 226,00		932 942,71
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT		6 000 000,00		
TOTAL I. RESSOURCES STABLES	0,00	13 506 725,14		17 034 591,78
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS	8 075 784,98		2 804 987,19	
AUGMENTATION DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	43 736,88		41 424,04	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES				
REDUCTION DES CAPITAUX PROPRES ASSIMILES				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT	982 683,46		1 286 298,98	
EMPLOIS EN NON VALEURS			10 682,00	
TOTAL II. EMPLOIS STABLES	9 102 205,32	0,00	4 143 392,21	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL		2 116 623,36	4 858 827,12	
IV. VARIATION DE TRESORERIE	6 521 143,18		8 032 372,45	
TOTAL GENERAL	15 623 348,50	15 623 348,50	17 799 008,78	17 799 008,78

Etats des Soldes de Gestion des trois derniers exercices

♦ Etat des Soldes de Gestion de l'exercice 2005

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

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

			EXERCICE	EXERCICE PREC.
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	4 346 278,81	4 273 266,01
	2	- Achats revendus de marchandises	3 322 331,77	3 005 933,68
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	1 023 947,04	1 267 332,33
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	263 917 975,04	236 308 379,29
	3	* Ventes de biens et services produits	263 304 239,42	229 148 085,00
	4	* Variation stock de produits	613 735,62	7 160 294,29
	5	* Immo. produites par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSUMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)	213 307 904,41	191 165 411,04
	6	* Achats consommés de matières et fournitures	144 542 696,46	143 943 784,80
	7	* Autres charges externes	68 765 207,95	47 221 626,24
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I + II - III)	51 634 017,67	46 410 300,58
	8	+ Subventions d'exploitation		
	9	- Impôts et taxes	713 614,11	569 416,94
	10	- Charges de personnel	30 541 085,25	23 899 170,88
V	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	20 379 318,31	21 941 712,76
		ou INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION(IBE)		
	11	+ Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
	12	- Autres charges d'exploitation		
	13	+ Reprises d'exploitation	38 654 594,54	23 043 088,09
	14	- Dotations d'exploitation	6 883 608,60	8 622 789,59
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	52 150 304,25	36 362 011,26
VII	±	RESULTAT FINANCIER	-3 927 137,59	-3 980 027,19
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	48 223 166,66	32 381 984,07
IX	±	RESULTAT NON COURANT	-9 091 491,50	-8 444 394,58
	15	- Impôts sur les résultats	14 195 654,00	8 697 429,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	24 936 021,16	15 240 160,49

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

	1	Résultat net de l'exercice :		
		* Bénéfice +	24 936 021,16	15 240 160,49
		* Perte -		
	2	+ Dotations d'exploitation (1)	3 689 517,74	2 648 545,10
	3	+ Dotations financières (1)		
	4	+ Dotations non courantes (1)	7 343 152,67	8 063 875,60
	5	- Reprises d'exploitation (2)	1 266,67	12 280,27
	6	- Reprises financières (2)		
	7	- Reprises non courantes (2) (3)	217 716,77	127 963,37
	8	- Produits des cessions d'immobilisations	127 000,00	5 500,00
	9	+ Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées	975 065,17	180 442,76
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	36 597 773,30	25 987 280,31
	10	- Distribution des bénéfices	5 555 556,00	
II	=	AUTOFINANCEMENT	31 042 217,30	25 987 280,31

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

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

3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

◆ Etat des Soldes de Gestion de l'exercice 2004

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

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

			EXERCICE	EXERCICE PREC.
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	4 273 266,01	2 864 646,72
	2 -	Achats revendus de marchandises	3 005 933,68	1 586 370,71
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	1 267 332,33	1 278 276,01
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	236 308 379,29	197 365 915,42
	3	* Ventes de biens et services produits	229 148 085,00	196 625 659,83
	4	* Variation stock de produits	7 160 294,29	740 255,59
	5	* Immo. produites par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)	191 165 411,04	151 259 923,91
	6	* Achats consommés de matières et fournitures	143 943 784,80	123 238 109,14
	7	* Autres charges externes	47 221 626,24	28 021 814,77
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I + II - III)	46 410 300,58	47 384 267,52
	8 +	Subventions d'exploitation		
	9 -	Impôts et taxes	569 416,94	564 948,24
	10 -	Charges de personnel	23 899 170,88	21 680 906,70
V	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	21 941 712,76	25 138 412,58
	ou	INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)		
	11 +	Autres produits d'exploitation	0,00	44 469,61
	12 -	Autres charges d'exploitation		
	13 +	Reprises d'exploitation	23 043 088,09	15 971 540,24
	14 -	Dotations d'exploitation	8 622 789,59	6 241 214,87
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	36 362 011,26	34 913 207,56
VII	±	RESULTAT FINANCIER	-3 980 027,19	-2 688 275,13
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	32 381 984,07	32 224 932,43
IX	±	RESULTAT NON COURANT	-8 444 394,58	-6 978 409,85
	15 -	Impôts sur les résultats	8 697 429,00	9 234 929,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	15 240 160,49	16 011 593,58

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

	1	Résultat net de l'exercice :		
		* Bénéfice +	15 240 160,49	16 011 593,58
		* Perte -		
	2 +	Dotations d'exploitation (1)	2 648 545,10	1 841 874,18
	3 +	Dotations financières (1)		
	4 +	Dotations non courantes (1)	8 063 875,60	5 671 582,14
	5 -	Reprises d'exploitation (2)	12 280,27	19 615,33
	6 -	Reprises financières (2)		
	7 -	Reprises non courantes (2) (3)	3 922 963,37	3 805 514,60
	8 -	Produits des cessions d'immobilisations	5 500,00	27 500,00
	9 +	Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées	180 442,76	97 135,17
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	22 192 280,31	19 769 555,14
	10 -	Distribution des bénéfices		13 155 556,00
II	=	AUTOFINANCEMENT	22 192 280,31	6 613 999,14

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

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

3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

◆ Etat des Soldes de Gestion de l'exercice 2003

Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003

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

			EXERCICE	EXERCICE PREC.
	1	Ventes de marchandises (en l'état)	2 864 646,72	2 948 728,38
	2 -	Achats revendus de marchandises	1 586 370,71	2 037 759,62
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	1 278 276,01	910 968,76
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	197 365 915,42	158 851 216,44
	3	* Ventes de biens et services produits	196 625 659,83	160 351 890,87
	4	* Variation stock de produits	740 255,59	-1 500 674,43
	5	* Immo. produites par l'entreprise pour elle même		
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)	151 259 923,91	120 034 301,01
	6	* Achats consommés de matières et fournitures	123 238 109,14	98 854 504,85
	7	* Autres charges externes	28 021 814,77	21 179 796,16
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I + II - III)	47 384 267,52	39 727 884,19
	8 +	Subventions d'exploitation		
	9 -	Impôts et taxes	564 948,24	426 440,01
	10 -	Charges de personnel	21 680 906,70	17 378 201,10
V	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	25 138 412,58	21 923 243,08
	ou	INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)		
	11 +	Autres produits d'exploitation	44 469,61	3 513,12
	12 -	Autres charges d'exploitation		
	13 +	Reprises d'exploitation	15 971 540,24	13 183 635,30
	14 -	Dotations d'exploitation	6 241 214,87	10 540 435,18
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	34 913 207,56	24 569 956,32
VII	±	RESULTAT FINANCIER	-2 688 275,13	-1 356 363,71
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	32 224 932,43	23 213 592,61
IX	±	RESULTAT NON COURANT	-6 978 409,85	-4 387 271,67
	15 -	Impôts sur les résultats	9 234 929,00	6 620 187,00

X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	16 011 593,58	12 206 133,94
----------	---	--	----------------------	----------------------

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

	1	Résultat net de l'exercice :		
		* Bénéfice +	16 011 593,58	12 206 133,94
		* Perte -		
	2 +	Dotations d'exploitation (1)	1 841 874,18	1 699 367,07
	3 +	Dotations financières (1)		
	4 +	Dotations non courantes (1)	5 671 582,14	5 217 055,08
	5 -	Reprises d'exploitation (2)	19 615,33	
	6 -	Reprises financières (2)		
	7 -	Reprises non courantes (2) (3)	3 805 514,60	3 038 961,89
	8 -	Produits des cessions d'immobilisations	27 500,00	25 000,00
	9 +	Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées	97 135,17	18 054,87
I	=	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	19 769 555,14	16 076 649,07
	10 -	Distribution des bénéfices	13 155 556,00	
II	=	AUTOFINANCEMENT	6 613 999,14	16 076 649,07

- 1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants à la trésorerie
2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants à la trésorerie
3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

10.3. COMPTES SEMESTRIELS DE COLORADO

◆ Comptes de produits et charges

Eléments	juin-06	juin-05	Var. 2006/2005
-----EXPLOITATION-----			
1- PRODUITS D'EXPLOITATION			
.Ventes de marchandises (en l'état)	1 461 158	2 270 337	-35,6%
.Vente de biens et services produits	162 859 796	131 818 564	23,5%
Chiffres d'affaires	164 320 954	134 088 901	22,5%
.Variation de stock de produits (±) (1)	112 918	2 419 551	-95,3%
.Immobilisations produites pour elle même			
.Subventions d'exploitation			
.Autres produits d'exploitation			
.Reprises d'exploitation / Transfert de charges	23 905 174	16 823 053	42,1%
TOTAL (1)	188 339 046	153 331 505	22,8%
2- CHARGES D'EXPLOITATION			
.Achats revendus (2) de marchandises	1 089 817	1 774 773	-38,6%
.Achats consommés (2) de matières et fournitures	86 965 706	71 242 833	22,1%
.Autres charges externes	42 965 318	30 640 139	40,2%
.Impôts et taxes	435 917	430 489	1,3%
.Charges de personnel	14 641 158	14 179 039	3,3%
.Autres charges d'exploitation			
.Dotations d'exploitation	4 909 809	1 639 323	199,5%
TOTAL (2)	151 007 725	119 906 596	25,9%
3- RESULTAT D'EXPLOITATION (1-2)	37 331 321	33 424 909	11,7%
-----FINANCIER-----			
4- PRODUITS FINANCIERS			
.Produits des titres de part. & autres tit.immob.			
.Gains de change	29 333	213 654	-86,3%
.Interêts et autres produits financiers	82 352	377 294	-78,2%
.Reprises financières / Transfert de charges	28 101	134 536	-79,1%
TOTAL (4)	139 787	725 484	-80,7%
5- CHARGES FINANCIERES			
.Charges d'interêts	894 030	952 955	-6,2%
.Pertes de change	133 656	36 414	267,0%
.Autres charges financières	1 362 055	1 130 844	20,4%
.Dotations financières			
TOTAL (5)	2 389 741	2 120 213	12,7%
6- RESULTAT FINANCIER (4-5)	-2 249 955	-1 394 728	61,3%
7- RESULTAT COURANT (3+6)	35 081 366	32 030 181	9,5%
-----NON COURANT-----			
8- PRODUITS NON COURANTS			
.Produits des cessions d'immobilisations	7 500	2 000	275,0%
.Subventions d'équilibre			
.Reprises sur subventions d'investissement			
.Autres produits non courants	2 712	23 900	-88,7%
.Reprises non courantes / Transferts de charges	203 775	94 431	115,8%
TOTAL (8)	213 987	120 331	77,8%
9- CHARGES NON COURANTES			
.Valeurs nettes d'amortissements des immos cédées		853 564	-100,0%
.Subventions accordées			
.Autres charges non courantes	488 091	746 156	-34,6%
.Dotations N C aux amortissements et provisions	1 544 237	1 092 018	41,4%
TOTAL (9)	2 032 328	2 691 738	-24,5%
-A- RESULTAT NON COURANT (8-9)	-1 818 341	-2 571 407	-29,3%
-B- RESULTAT AVANT IMPOTS (7+A)	33 263 025	29 458 774	12,9%
-C- IMPOTS SUR LES RESULTATS	11 642 059	10 310 571	12,9%
-D- RESULTAT NET (B - C)	21 620 967	19 148 203	12,9%
TOTAL DES PRODUITS (1+4+8)	188 692 819	154 177 320	22,4%
TOTAL DES CHARGES (2+5+9+12)	167 071 853	135 029 117	23,7%
RESULTAT NET	21 620 967	19 148 203	12,9%

Enneur ! Signet non défini.

◆ Bilan

COLORADO S.A

BILAN ACTIF
(modèle normal)

Exercice du : 01/01/2006 au 30/06/2006

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PREC. NET
	BRUT	AMOR / PROV	NET	
-----ACTIF IMMOBILISE-----				
A - IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS				
FRAIS PRELIMINAIRES	48 670,00	14 601,00	34 069,00	38 936,00
CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES	774 169,00	521 146,79	253 022,21	289 653,20
PRIMES DE REMBOURSEMENT				
S/TOTAL(A)	822 839,00	535 747,79	287 091,21	328 589,20
B - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
IMMOBILISATIONS EN RECHERCHES ET DEVELOPPEMENT				
BREVETS, MARQUES DROITS ET VALEURS SIMILAIRES	1 235 723,00	769 412,26	466 310,74	489 766,14
FONDS COMMERCIAL				
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2 959 375,00		2 959 375,00	2 959 375,00
S/TOTAL(B)	4 195 098,00	769 412,26	3 425 685,74	3 449 141,14
- C - IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
TERRAINS	7 227 500,00		7 227 500,00	7 227 500,00
CONSTRUCTIONS	24 251 808,65	1 315 690,93	22 936 117,72	23 372 884,36
INSTALLATIONS TECHNIQUES, MATERIEL ET OUTILLAGE	28 120 545,49	8 770 408,82	19 350 136,67	12 995 365,98
MATERIEL DE TRANSPORT	5 914 357,28	3 483 750,13	2 430 607,15	2 885 143,93
MOBILIER MATERIEL DE BUREAU ET AMENAGEMENTS DIVERS	4 205 732,60	2 248 910,38	1 956 822,22	1 796 422,63
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	87597,86	21 227,70	66 370,16	55 554,23
IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS	8 991 376,11		8 991 376,11	12 319 318,57
S/TOTAL(C)	78 798 917,99	15 839 987,96	62 958 930,03	60 652 189,70
D - IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
PRETS IMMOBILISES	799 600,75		799 600,75	724 113,01
AUTRES CREANCES FINANCIERES	501 666,30		501 666,30	501 666,30
TITRES DE PARTICIPATION	200 000,00	200 000,00		
AUTRES TITRES IMMOBILISES	142 500,00		142 500,00	118 500,00
S/TOTAL(D)	1 643 767,05	200 000,00	1 443 767,05	1 344 279,31
E - ECARTS DE CONVERSION - ACTIF				
DIMINUTION DES CREANCES IMMOBILISEES				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT				
S/TOTAL(E)				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	85 460 622,04	17 345 148,01	68 115 474,03	65 774 199,35
-----ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)-----				
F - STOCK				
MARCHANDISES	1 901 371,00		1 901 371,00	2 564 727,14
MATIERES ET FOURNITURES CONSOMMABLES	30 737 145,96		30 737 145,96	30 974 366,14
PRODUITS EN COURS	1 505 606,86		1 505 606,86	1 505 606,86
PRODUITS INTERMEDIAIRES ET PRODUITS RESIDUELS				
PRODUITS FINIS	12 756 616,11	596 864,13	12 159 751,98	12 046 833,65
S/TOTAL(F)	46 900 739,93	596 864,13	46 303 875,80	47 091 533,79
- G - CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT				
FOURNISSEURS DEBITEURS, AVANCES ET ACOMPTES	298 239,20		298 239,20	152 191,00
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	128 686 973,45	10 422 169,75	118 264 803,70	74 963 014,23
PERSONNEL	1 622 407,22	1 130 170,13	492 237,09	498 353,78
ETAT	19 378 492,19		19 378 492,19	7 393 438,87
COMPTES D'ASSOCIES				
AUTRES DEBITEURS	625 841,33		625 841,33	264 805,64
COMPTES DE REGULARISATION - ACTIF	952 126,65		952 126,65	283 381,66
S/TOTAL(G)	151 564 080,04	11 552 339,88	140 011 740,16	83 555 185,18
H - TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT S/TOTAL(H)	17 364 635,39		17 364 635,39	12 276 937,88
I - ECARTS DE CONVERSION - ACTIF S/TOTAL(I)				28 101,12
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H+I)	215 829 455,36	12 149 204,01	203 680 251,35	142 951 757,97
-----TRESORERIE ACTIF-----				
CHEQUES ET VALEURS A ENCAISSER	16 132 266,03		16 132 266,03	13 318 182,71
BANQUES, TG ET CCP	-2 072 816,99		-2 072 816,99	3 376 335,95
CAISSES, REGIES D'AVANCE ET ACCREDITIFS	1 964 442,06		1 964 442,06	1 555 593,05
TOTAL III	16 023 891,10		16 023 891,10	18 250 111,71
TOTAL GENERAL I+II+III	317 313 968,50	29 494 352,02	287 819 616,48	226 976 069,03

COLORADO S.A

**BILAN PASSIF
(modèle normal)**

Exercice du : 01/01/2006 au 30/06/2006

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PREC.
-----FINANCEMENT PERMANENT-----		
A- CAPITAUX PROPRES		
.Capital social	22 000 000,00	22 000 000,00
.Moins:Actionnaires,capital souscrit non appelé capital appelé		
dont versé 22 000 000,00		
.Prime d'émission, de fusion , d'apport		
.Ecart de réévaluation		
.Réserve légale	1 246 801,06	
.Autres réserves	7 715 000,00	7 715 000,00
.Report à nouveau	60 400 325,03	58 711 104,93
.Résultat net en instance d'affectation		
.Résultat net de l'exercice	33 263 025,47	24 936 021,16
S/TOTAL (A)	124 625 151,56	113 362 126,09
B- CAPITAUX PROPRES ASSIMILES		
.Subventions d'investissement		
.Provisions réglementées	16 095 050,90	14 754 588,75
S/TOTAL (B)	16 095 050,90	14 754 588,75
-C- DETTES DE FINANCEMENT		
.Emprunts obligataires		
.Autres dettes de financement	16 685 340,74	9 943 280,59
S/TOTAL (C)	16 685 340,74	9 943 280,59
D- PROV. DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES		
.Provisions pour risques		
.Provisions pour charges		
S/TOTAL (D)		
E- ECARTS DE CONVERSION - PASSIF		
.Augmentation des créances immobilisées		
.Diminution des dettes de financement		
S/TOTAL (E)		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	157 405 543,20	138 059 995,43
-----PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)-----		
F- DETTES DU PASSIF CIRCULANT		
.Fournisseurs et comptes rattachés	69 186 123,57	40 369 867,61
.Clients créditeurs, avances et acomptes	5 418 093,48	5 418 093,48
.Personnel	2 327 505,95	3 937 856,21
.Organismes sociaux	1 424 038,65	2 115 025,64
.Etat	30 509 786,24	25 797 168,24
.Comptes d'associés	19 817 843,55	17 843,55
.Autres créanciers	1 408 347,34	1 051 601,53
.Comptes de régularisation - Passif	292 337,76	102 287,15
S/TOTAL (F)	130 384 076,54	78 809 743,41
G- AUTRES PROV. POUR RISQUES ET CHARGES S/TOTAL (G)		28 101,12
H- ECARTS DE CONVERSION - PASSIF S/TOTAL (H)		9 308,56
TOTAL II (F+G+H)	130 384 076,54	78 847 153,09
-----TRESORERIE PASSIF-----		
.Crédits d'escompte		7 349 429,75
.Crédits de trésorerie	29 996,74	2 151 646,68
.Banques- Soldes créditeurs		567 844,08
TOTAL III	29 996,74	10 068 920,51
TOTAL GENERAL I+II+III	287 819 616,48	226 976 069,03

10.4. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

♦ Etats des dérogations (A2)

AU 31/12/2005

INDICATION DES DEROGATION	JUSTIFICATION DES DEROGATION	INFLUENCE DES DEROGATION SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogation aux principes comptables fondamentaux	NEANT	
II. Dérogation aux méthodes d'évaluation	NEANT	
III. Dérogation aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	

♦ *Etats des changements de méthodes (A3)*

AU 31/12/2005

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE DES DEROGATION SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
- Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	
- Changements affectant les règles de présentation		

♦ *Tableau des immobilisations (B2)*

Exercice du 01/01/2005 AU 31/12/2005

MONTANT BRUT DEBUT EX.	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EX.
	ACQUIS.	PROD POUR ELLE MEME	VIREMENT	CESSION	RETRAIT	VIREMENT	
575 265,00	48 670,00 198 904,00						48 670,00 774 169,00
575 265,00	247 574,00						822 839,00
1 124 987,00	50 436,00						1 175 423,00
2 959 375,00							2 959 375,00
4 084 362,00	50 436,00						4 134 798,00
7 227 500,00							7 227 500,00
4 909 642,83	119 980,90	21 939 046,98			2 900 685,42		24 067 985,29
19 476 431,50	1 263 223,18			124 246,26	3 440,29		20 611 968,13
4 414 263,63	1 503 900,21			3 564,00			5 914 599,84
3 094 886,91	811 846,09		13 900,00		55 987,67		3 864 645,33
58 609,02	14 331,67						72 940,69
19 486 277,29	14 772 088,26					21 939 046,98	12 319 318,57
58 667 611,18	18 485 370,31	21 939 046,98	13 900,00	127 810,26	2 960 113,38	21 939 046,98	74 078 957,85
63 327 238,18	18 783 380,31	21 939 046,98	13 900,00	127 810,26	2 960 113,38	21 939 046,98	79 036 594,85

♦ *Tableau des amortissements (B2 bis)*

EXERCICE DU 01/01/2005 AU 31/12/2005

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisation sortie 3	Cumul d'amortissement fin d'exercice 4=1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS				
.Frais préliminaires		9 734,00		9 734,00
.Charges à répartir sur plusieurs exercices	364 681,99	119 833,81		484 515,80
.Primes de remboursement des obligations				
S/Total	364 681,99	129 567,81		494 249,80
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
.Immobilisations en recherche et développement				
.Brevets, marques, droits et valeurs similaires	524 808,27	160 848,59		685 656,86
.Fonds commercial				
.Autres immobilisations incorporelles				
S/Total	524 808,27	160 848,59		685 656,86
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
.Terrains				
.Constructions	2 296 800,19	445 422,23	2 047 121,49	695 100,93
.Installations techniques, matériel et outillage	5 825 376,57	1 811 770,53	20 544,61	7 616 602,49
.Matériel de transport	2 213 949,97	819 069,61	3 564,00	3 029 455,58
.Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 781 275,52	328 575,55	41 628,37	2 068 222,70
.Autres immobilisations corporelles	10 489,45	6 897,04		17 386,49
S/Total	12 127 891,70	3 411 734,96	2 112 858,47	13 426 768,19
TOTAL GENERAL	13 017 381,96	3 702 151,36	2 112 858,47	14 606 674,85

♦ **Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisation (B3)**

Exercice du : 01/01/2005 au : 31/12/2005

Date de Cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
01/04/2005	2320	1 555 662,11	1 402 762,63	152 899,48			152 899,48
01/04/2005	2327	1 345 023,31	644 358,86	700 664,45			700 664,45
30/11/2005	2332	124 246,26	18 291,54	105 954,72	120 000,00	14 045,28	
30/11/2005	2332	638,00	361,50	276,50			276,50
30/11/2005	2332	2 802,29	1 891,54	910,75			910,75
03/02/2005	2340	2 120,00	2 120,00	0,00	2 000,00	2 000,00	
19/09/2005	2340	1 444,00	1 444,00	0,00	5 000,00	5 000,00	
31/12/2005	2352	3 990,00	2 892,75	1 097,25			1 097,25
31/12/2005	2352	11 500,00	7 475,00	4 025,00			4 025,00
31/12/2005	2352	1 100,00	513,33	586,67			586,67
31/12/2005	2352	2 083,33	920,13	1 163,20			1 163,20
31/12/2005	2352	1 800,00	0,00	1 800,00			1 800,00
31/12/2005	2355	23 600,00	23 600,00	0,00			0,00
31/12/2005	2355	380,00	380,00	0,00			0,00
31/12/2005	2355	3 280,00	1 845,00	1 435,00			1 435,00
31/12/2005	2355	1 000,00	537,50	462,50			462,50
31/12/2005	2355	3 550,00	1 863,75	1 686,25			1 686,25
31/12/2005	2355	1 750,00	853,13	896,87			896,87
31/12/2005	2355	1 296,00	583,20	712,80			712,80
31/12/2005	2355	658,33	164,58	493,75			493,75
							0,00
TOTAL		3 087 923,63	2 112 858,44	975 065,19	127 000,00	21 045,28	869 110,47

♦ **Tableau des titres de participation (B4)**

- Exercice 2005

AU 31/12/2005

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	% Participation au capital 3	prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
IMM BCP BCP	ENSEIGNEMENT BANCAIRE BANCAIRE	3 250 000,00	6,15%	200 000,00 87 000,00 31 500,00		31/08/01	-30 198,40	-109 987,57	0,00
TOTAL	-	-	-	318 500,00	-	-	-	-	

- Exercice 2004

AU 31/12/2004

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	% Participation au capital 3	prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
IMM BCP	ENSEIGNEMENT BANCAIRE	3 250 000,00	6,15%	200 000,00 87 000,00		31/08/01	-30 198,40	-109 987,57	0,00
TOTAL	-	-	-	287 000,00	-	-	-	-	

- Exercice 2003

AU 31/12/2003

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	% Participation au capital 3	prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
IMM	ENSEIGNEMENT	3 250 000,00	6,15%	200 000,00		31/08/01	-30 198,40	-109 987,57	0,00
TOTAL	-	-	-	200 000,00	-	-	-	-	

◆ Tableau des provisions (B5)

- Exercice 2005

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	200 000,00							200 000,00
2. Provisions réglementées	15 344 152,85			7 343 152,67			7 932 716,77	14 754 588,75
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	15 544 152,85			7 343 152,67			7 932 716,77	14 954 588,75
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trés.)	12 105 481,58	3 194 090,86			3 622 316,70			11 677 255,74
5. Autres provisions pour risques et charges	134 535,72		28 101,12			134 535,72		28 101,12
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	12 240 017,30	3 194 090,86	28 101,12		3 622 316,70	134 535,72		11 705 356,86
TOTAL (A + B)	27 784 170,15	3 194 090,86	28 101,12	7 343 152,67	3 622 316,70	134 535,72	7 932 716,77	26 659 945,61

- Exercice 2004

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	200 000,00							200 000,00
2. Provisions réglementées	11 203 240,62			8 063 875,60			3 922 963,37	15 344 152,85
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	11 403 240,62			8 063 875,60			3 922 963,37	15 544 152,85
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trés.)	8 653 267,49	5 989 401,54			2 537 187,45			12 105 481,58
5. Autres provisions pour risques et charges	308 131,06		134 535,72			308 131,06		134 535,72
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	8 961 398,55	5 989 401,54	134 535,72		2 537 187,45	308 131,06	0,00	12 240 017,30
TOTAL (A + B)	20 364 639,17	5 989 401,54	134 535,72	8 063 875,60	2 537 187,45	308 131,06	3 922 963,37	27 784 170,15

- Exercice 2003

Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	200 000,00							200 000,00
2. Provisions réglementées	9 337 173,08			5 670 223,88			3 804 156,34	11 203 240,62
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	9 537 173,08			5 670 223,88			3 804 156,34	11 403 240,62
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trés.)	11 085 140,63	4 399 340,69			6 831 213,83			8 653 267,49
5. Autres provisions pour risques et charges	94 000,77		308 131,06			94 000,77		308 131,06
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	11 179 141,40	4 399 340,69	308 131,06		6 831 213,83	94 000,77		8 961 398,55
TOTAL (A + B)	20 716 314,48	4 399 340,69	308 131,06	5 670 223,88	6 831 213,83	94 000,77	3 804 156,34	20 364 639,17

◆ **Tableau des créances (B6)**

- Exercice 2005

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et les organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
Prêts immobilisés	724 113,01	724 113,01						
Dépôts & cautionnements	501 666,30	501 666,30						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	152 191,00		152 191,00					
Clients et comptes rattachés	84 913 235,71	11 940 265,78	#####					19 205 110,03
Personnel débiteurs	1 628 523,91	1 411 977,92	216 545,99					
Etat	7 393 438,87	110 288,51	7 283 150,36			7 393 438,87		
Comptes associés	-	-	-					
Autres débiteurs	264 805,64	170 199,65	94 605,99					
Compte de régularisation actif	283 381,66		283 381,66					

- Exercice 2004

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et les organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
Prêts immobilisés	268 731,33	268 731,33						
Dépôts & cautionnements	531 735,30	531 735,30						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	237 555,00		237 555,00					
Clients et comptes rattachés	74 189 768,63	12 962 629,28	61 227 139,35					12 711 312,95
Personnel débiteurs	1 682 272,69	554 420,43	1 127 852,26					
Etat	9 377 600,34	60 997,16	9 316 603,18			9 377 600,34		
Comptes associés	-	-	-					
Autres débiteurs	381 404,75	170 199,65	211 205,10					
Compte de régularisation actif	185 602,42		185 602,42					

- Exercice 2003

Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et les organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
Prêts immobilisés	161 423,29	161 423,29						
Dépôts & cautionnements	360 505,30	360 505,30						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	174 351,00		174 351,00					
Clients et comptes rattachés	66 661 617,49	9 780 240,07	56 881 377,42					10 431 501,64
Personnel débiteurs	804 176,58	553 020,43	251 156,15					
Etat	7 535 560,21	190 738,85	7 344 821,36			7 535 560,21		
Comptes associés	-	-	-					
Autres débiteurs	583 264,74	170 199,65	413 065,09					
Compte de régularisation actif	237 950,75		237 950,75					

◆ **Tableau des créances (B7)**

- Exercice 2005

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et les organismes publics	les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINACEMENT	9 943 280,59	6 414 935,95	3 528 344,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement	9 943 280,59	6 414 935,95	3 528 344,64					
DU PASSIF CIRCULANT	78 809 743,41	2 787 266,44	76 022 476,97	-	8 907 820,31	23 807 123,94	-	17 469 866,59
Fournisseurs et comptes rattachés	40 369 867,61	507 292,12	39 862 575,49		8 907 820,31			17 469 866,59
Clients crédit- avances et acomptes	5 418 093,48		5 418 093,48					
Personnel	3 937 856,21		3 937 856,21					
Organismes sociaux	2 115 025,64		2 115 025,64					
Etat	25 797 168,24	1 990 044,30	23 807 123,94			23 807 123,94		
Comptes d'associés	17 843,55	17 843,55						
Autres créanciers	1 051 601,53	272 086,47	779 515,06					
Comptes de rég., Passif	102 287,15		102 287,15					

- Exercice 2004

Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et les organismes publics	les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINACEMENT	11 658 625,23	8 130 280,59	3 528 344,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement	11 658 625,23	8 130 280,59	3 528 344,64					
DU PASSIF CIRCULANT	79 136 976,25	3 244 825,51	75 892 150,74	-	12 583 811,99	15 175 866,04	-	16 426 947,23
Fournisseurs et comptes rattachés	48 749 288,77	204 939,72	48 544 349,05		12 583 811,99			16 426 947,23
Clients crédit- avances et acomptes	6 918 079,87		6 918 079,87					
Personnel	1 760 172,08		1 760 172,08					
Organismes sociaux	1 421 813,22		1 421 813,22					
Etat	17 336 304,25	2 160 438,21	15 175 866,04			15 175 866,04		
Comptes d'associés	767 843,55	767 843,55						
Autres créanciers	1 955 316,53	111 604,03	1 843 712,50					
Comptes de rég., Passif	228 157,98	-	228 157,98					

- Exercice 2003

Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et les organismes publics	les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DEFINACEMENT	7 817 310,54	2 000 004,00	5 817 306,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement	7 817 310,54	2 000 004,00	5 817 306,54					
DU PASSIF CIRCULANT	72 453 540,72	944 629,04	71 508 911,68	-	9 165 743,12	19 342 460,22	-	11 708 365,00
Fournisseurs et comptes rattachés	40 945 580,56		40 945 580,56		9 165 743,12			11 708 365,00
Clients crédit avances et acomptes	6 231 866,92		6 231 866,92					
Personnel	2 695 604,60		2 695 604,60					
Organismes sociaux	1 444 072,73	134 363,49	1 309 709,24					
Etat	19 342 460,22		19 342 460,22			19 342 460,22		
Comptes d'associés	767 843,55	767 843,55						
Autres créanciers	992 544,01	42 422,00	950 122,01					
Comptes de rég. Passif	33 568,13	-	33 568,13					

♦ *Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)*

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

TIERS CREDITEURS ET TIERS DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
. Sûretés données					
SGMB	10 000 000	NANTISSEMENT FDC 1 RANG	CASABLANCA LE 18/09/2003	SGMB	10 000 000
SGMB	9 000 000	NANTISSEMENT FDC 2 RANG	CASABLANCA LE 18/09/2003	SGMB	9 000 000
SGMB	6 000 000	NANTISSEMENT FDC 3 RANG	CASABLANCA LE 01/02/2006	SGMB	6 000 000
BP	6 000 000	HYPOTHEQUE	CASABLANCA LE 21/07/2005	BP	6 000 000
BP	6 000 000	NANTISSEMENT DE MATERIEL	CASABLANCA LE 11/07/2005	BP	6 000 000
. Sûretés reçues					
SCI LES NENUPHARS	14 500 000	HYPOTHEQUE	CASABLANCA LE 10/05/2000	BMCI	14 500 000

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

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

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

◆ **Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit bail (B9)**

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005		
ENGAGEMENTS DONNES	Montants exercice	Montants exercice précédent
. Avals et cautions	1 600 000,00	1 600 000,00
. Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
. Autres engagements donnés		
-		
-		
-		
-		
-		
TOTAL (1)	1 600 000,00	1 600 000,00
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		
ENGAGEMENTS RECUS	Montants exercice	Montants exercice précédent
. Avals et cautions		
. Autres engagements reçus		
-		
-		
-		
-		
TOTAL		

◆ Etat de répartition du capital social (C1)

Du 01/01/2005 au 31/12/2005

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
MOHAMED BERRADA	185, BD ZERKTOUNI. CASABLANCA	64 560	118 360	100	11 836 000	11 836 000	11 836 000
DUCASTEL JOSETTE	185, BD ZERKTOUNI. CASABLANCA	13 860	25 410	100	2 541 000	2 541 000	2 541 000
JAWAD BERRADA	185, BD ZERKTOUNI. CASABLANCA	13 860	25 410	100	2 541 000	2 541 000	2 541 000
FARID BERRADA	185, BD ZERKTOUNI. CASABLANCA	13 860	25 410	100	2 541 000	2 541 000	2 541 000
SOULEIMAN BERRADA	185, BD ZERKTOUNI. CASABLANCA	13 860	25 410	100	2 541 000	2 541 000	2 541 000
TOTAL		120 000	220 000	-	22 000 000	22 000 000	22 000 000

1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital.
Dans les autres cas, il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

♦ *Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des 3 derniers exercices (C2)*

- Exercice 2005

Du 01/01/2005 au 31/12/2005

	MONTANT		MONTANT
<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u> (Décision du 03/05, 30/06 & 23/11)		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
. Report à nouveau	5 802 548,29	. Réserve légale	
. Résultats nets en instance d'affectation	15 240 160,49	. Autres réserves	
. Résultat net de l'exercice		. Tantièmes	
. Prélèvements sur les réserves		. Dividendes	5 555 556,00
. Autres prélèvements		. Autres affectations	246 992,29
		. Report à nouveau	15 240 160,49
TOTAL A	21 042 708,78	TOTAL B	21 042 708,78

TOTAL A = TOTAL B

- Exercice 2004

Du 01/01/2004 au 31/12/2004

ENGAGEMENTS DONNES	Entrée Contre- valeur en DH	Sortie Contre- valeur en DH
. Financement permanent . Immobilisations brutes . Rentrées sur immobilisations . Remboursement des dettes de financement . Produits . Charges		84 017 043,46
TOTAL DES ENTREES		
TOTAL DES SORTIES		84 017 043,46
BALANCE DEISES		
TOTAL		84 017 043,46

- Exercice 2003

Du 01/01/2003 au 31/12/2003

	MONTANT		MONTANT
<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u> (Décision du 03/02 & 16/06/2003)		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
. Report à nouveau	5 555 556,00	. Réserve légale	
. Résultats nets en instance d'affectation	12 206 133,94	. Autres réserves	
. Résultat net de l'exercice		. Tantièmes	
. Prélèvements sur les réserves		. Dividendes	13 155 556,00
. Autres prélèvements		. Autres affectations	
		. Report à nouveau	4 606 133,94
TOTAL A	17 761 689,94	TOTAL B	17 761 689,94

TOTAL A = TOTAL B

♦ *Datation et événements postérieurs (C5) à l'exercice 2005*

Du 01/01/2005 au 31/12/2005

I. DATATION

DATE DE CLOTURE (1)	31/12/2005
DATE D'ETABLISSEMENT DES ETATS DE SYNTHESE (2)	25/03/2006

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNES DES ETATS DE SYNTHESE

Dates	Indication des événements
	- FAVORABLES NEANT - DEFAVORABLES NEANT