

CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

-CAC-

.....

MISE A JOUR DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A L'EXERCICE 2007

.....

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

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

VALEUR NOMINALE : MAD 100 000

CONSEILLER ET COORDINATEUR GLOBAL



RESEAU PLACEUR



Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi N° 35-94 relative à certains titres de créances négociables, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs qui l'a visé sous la référence VI/EM/039/2008 en date du 04 novembre 2008.

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

ABREVIATIONS

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

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

SOMMAIRE

ABREVIATIONS.....	2
SOMMAIRE	4
AVERTISSEMENT	5
PREAMBULE	6
PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES	7
I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL.....	8
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES	8
III. L'ORGANISME CONSEIL	9
IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE.....	9
PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION	10
I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION.....	11
II. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE	12
III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION	12
IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS.....	14
V. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS.....	14
PARTIE III : PRESENTATION DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	17
I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX.....	18
II. RENSEIGNEMENT SUR LE CAPITAL SOCIAL DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	20
III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	21
IV. MARCHÉ DES TITRES	23
PARTIE IV : ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE	24
I. REGLEMENTATION DU SECTEUR	25
II. DONNEES RELATIVES AU SECTEUR DE L'AUTOMOBILE.....	26
III. ACTIVITE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	29
IV. ORGANISATION DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	39
V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT	43
PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	44
I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION.....	45
II. ANALYSE DU BILAN DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	54
II. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT	62
PARTIE VI : STRATEGIE & PERSPECTIVES	64
I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	65
II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	66
PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE.....	72
FACTEURS DE RISQUE	73
PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS & LITIGES	76
ANNEXES : ÉTATS & RAPPORTS FINANCIERS	78
I. PRINCIPES ET METHODES D'ÉVALUATION	79
II. ÉTATS COMPTABLES	81
III. ÉTATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	93
SOUSCRIPTEUR.....	124
MODALITES DE SOUSCRIPTION	124

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

L'organisme chargé du placement ne proposera les Billets de Trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre ; Ni le conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni la CAC ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

PREAMBULE

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

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

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

- Des rapports de gestion des exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ;
- Des comptes sociaux de la Centrale Automobile Chérifienne relatifs aux exercices 2005, 2006 et 2007 ;
- Des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 2005, 2006 et 2007 ;
- Des procès verbaux des Conseils d'Administration afférents aux exercices 2005, 2006 et 2007 ;
- Des procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaire ayant approuvé les comptes relatifs aux exercices 2005, 2006 et 2007 ;
- Et, des différents commentaires, analyses et statistiques recueillis par nos soins auprès des organes de direction et de gestion de la Centrale Automobile Chérifienne.

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

- Remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège de la Centrale Automobile chérifienne et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions.

BMCE Capital Conseil

PARTIE I : ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Président Directeur Général atteste que, à sa connaissance, les données du présent dossier d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la centrale automobile chérifienne ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée. Par ailleurs, le Président Directeur Général s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans le présent dossier d'information.

Victor EL BAZ

Président Directeur Général, CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

84, Avenue Lalla Yacout - 20 000 Casablanca

Téléphone : 022 31 81 81

Fax : 022 31 97 12

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Cabinet	Ernst & Young	FIDAROC
Adresse postale	37, bd Abdellatif Ben Kaddour Casablanca	61, Rue Allal Ben Abdellah Casablanca
Téléphone	022-95-79-00	022-54-08-00
Fax	022-39-02-26	022-54-23-21
Adresse Electronique	Abdelmajid.faiz@ma-ey.com	f.mekouar@fidarocgt.ma
Date du premier exercice soumis aux commissaires aux comptes	2001	2004
Date d'expiration du mandat actuel	2009 ¹	2009 ²

1. Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31/12/05, 31/12/06 et 31/12/2007 :

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Les états de synthèse sociaux de la Centrale Automobile Chérifienne pour les exercices clos le 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

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

¹ A la suite de l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

² A la suite de l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2009.

Nous certifions que les états de synthèse cités au deuxième paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société Centrale Automobile Chérifienne aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ainsi que les résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

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

Abdelmejid FAIZ

Associé
Ernst & Young
37, Boulevard Abdellatif Ben Kaddour
Casablanca

Faïçal MEKOUAR

Associé Gérant
FIDAROC
61, Rue Allal Ben Abdellah
Casablanca

III. L'ORGANISME CONSEIL

Le présent dossier d'information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient. Les informations proviennent des comptes sociaux et des rapports de gestion de la Centrale Automobile Chérifienne des exercices 2005, 2006 et 2007, des prévisions établies par les organes de direction et de gestion de la société et des statistiques recueillis auprès du ministère du transport et de l'équipement et de l'association des importateurs des véhicules montés.

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

Mehdi Jalil DRAFATE

Directeur Général, BMCE Capital Conseil
30, Bd Moulay Youssef - Casablanca
Tél : 022 42 91 00
Fax : 022 43 00 21
E-mail : mj.drafate@bmcek.co.ma

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

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Madame Sophie EL BAZ
Secrétaire Général
Centrale Automobile Chérifienne
84, Avenue Lalla Yacout - 20 000 Casablanca
Téléphone : 022 31 81 81
Fax : 022 31 97 12
Mail : s.elbaz@wanadoopro.ma

PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

1. Cadre de l'opération

Le Conseil d'Administration, réuni le 4 septembre 2003, a autorisé l'émission d'emprunts représentés par des Billets de Trésorerie –BT dans le cadre d'un plafond de MAD 50 000 000 et a procédé à son extension en 2005 le portant à MAD 80 000 000. La première émission de billets de trésorerie a eu lieu en date du 24 mai 2004. L'extension du plafond a été réalisée suite à une mise à jour occasionnelle, visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières sous la référence VI/EM/001/2006 du 16 janvier 2006.

A cet effet, la société Centrale Automobile Chérifienne émet dans le public des Billets de Trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance, pour une durée inférieure ou égale à un an.

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des investissements extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables -TCN-, la Centrale Automobile Chérifienne a établi avec le Conseiller le présent dossier d'information relatif à son activité, sa situation économique et financière et son programme d'émission.

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

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

2. Objectifs du programme

La Centrale Automobile Chérifienne vise, à travers son programme d'émission de Billets de Trésorerie, plusieurs objectifs :

- Accompagner le développement de l'activité de la Centrale Automobile Chérifienne en mobilisant les fonds nécessaires à un coût réduit ;
- Réduire les refinancements bancaires, lesquels s'élèvent à fin 2007 à KMAD 48 062 avec un plafond de KMAD 130 000 (Cf. tableau « plafond des lignes de crédits accordés à la CAC à fin 2007 » - page 64) ;
- Faire face à l'augmentation des stocks du fait de l'évolution de l'activité de la société induisant la nécessité de constituer un stock important à certains moments de l'année (lancement de nouveaux modèles, restylage, etc.) ;
- Diversifier les sources de financement.

II. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE

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

III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

1. Bénéficiaires

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

2. Identification des souscripteurs

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

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

3. Période de souscription

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

4. Modalités de souscription

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

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

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

placement sont tenus d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;

- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant. Aussi l'ouverture d'un compte doit se faire en la présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements ; et
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès d'un seul membre du syndicat de placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.

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

5. Modalités d'allocation

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

6. Modalités de versement des souscriptions

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

IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMÉDIAIRES FINANCIERS

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

V. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRÉSORERIE OFFERTS

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

1. Revenus

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

Personnes Résidentes

➤ **Personnes soumises à l'IS**

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur le montant des acomptes provisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice au cours duquel la retenue a été opérée. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :

- La raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ;
- Le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt sur les sociétés.

➤ **Personnes soumises à l'IR**

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

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

Personnes Non Résidentes

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

2. Plus-values

Personnes Résidentes

➤ **Personnes Physiques**

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

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

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

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

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 24 000 DH;
- La donation d'obligations et autres titres de créances effectuée entre ascendants et descendants, entre époux frères et soeurs.

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

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

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

➤ Personnes Morales

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

Personnes Non Résidentes

➤ Personnes Physiques

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

➤ Personnes Morales

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

Toutefois, les plus-values réalisées sur les obligations et les autres titres de créances cotés à la bourse des valeurs sont exonérées.

**PARTIE III : PRESENTATION DE LA CENTRALE
AUTOMOBILE CHERIFIENNE**

I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

▪ Dénomination sociale	Centrale Automobile Chérifienne -CAC-.
▪ Siège social	84, Avenue Lalla Yacout - Casablanca.
▪ Téléphone	022 31 81 81
▪ Télécopie	022 31 97 12
▪ Forme juridique	Société Anonyme à conseil d'administration de droit privé marocain régie par la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi 20-05.
▪ Date de constitution	1929.
▪ Durée de vie	99 ans.
▪ Objet social (Article 3 des statuts)	<p>La société a pour objet tant au Maroc qu'à l'étranger l'achat, notamment à l'importation, la vente, la location et d'une manière générale le commerce sous toutes ses formes de voitures et autres véhicules de toutes marques, de moteurs, de pièces détachées, de fournitures, d'appareils accessoires de toutes sortes et de carburants, ainsi que la réparation mécanique et la carrosserie.</p> <p>Elle pourra, dans le cadre de cette activité principale, effectuer les opérations suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ La création, l'acquisition, la location, l'exploitation directe ou indirecte et la cession de toutes affaires ou établissements en relation avec le commerce et l'industrie automobiles ; ▪ L'étude, l'acquisition sous toutes ses formes, l'apport, la cession et l'exploitation ou représentation directes ou indirectes de tous brevets, marques et procédés, licences, agences, exclusivités, dépôts ou concessions ; ▪ L'association ou la participation directe ou indirecte à toutes les opérations ou entreprises pouvant se rattacher à l'un quelconque des objets de la société, par voie de création de sociétés nouvelles, de participation à leur constitution ou d'augmentation de capital de sociétés existantes, ou encore d'apport, de vente de tout ou partie de l'actif, de fusion ou autrement ; ▪ Plus généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets précités ou à tous autres objets similaires ou connexes.
▪ Capital social (Fin décembre 2007)	MAD 24 000 000 entièrement libéré, composé de 150 000 actions d'une valeur nominale de MAD 160.
▪ Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
▪ Régime fiscal	Taux d'IS : 30% Taux de TVA sur carburant : 7% Taux de TVA sur tout autre produit/ service : 20%
▪ Numéro d'inscription au Registre de Commerce	1.103 - Casablanca.

▪ Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal du Commerce de Casablanca.
▪ Lieu de consultation des documents juridiques	Siège de CAC au 84, Avenue Lalla Yacout - Casablanca.
▪ Lois relatives au secteur de l'automobile	Loi 10/81
▪ Textes législatifs applicables	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Loi 17-95 promulguée par le dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 ; ▪ Le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de Créances Négociables ; ▪ Les dispositions 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 par la loi n°23-01 ; ▪ Le Règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°822-08 du 14 avril 2008 ; ▪ Les dispositions du dahir portant loi n° 1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (Modifié par la loi n°43-02) ; ▪ Règlement général du dépositaire central du 16/04/1998, tel que modifié et complété par la loi n°43-02.

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

1. Evolution du capital social

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

^(*) Francs marocains

Source : Centrale Automobile Chérifienne

2. Structure actuelle de l'actionariat au 31/12/2007

Le capital social de la Centrale Automobile Chérifienne s'établit au 31/12/2007 à MAD 24 000 000, composé de 150 000 actions réparties comme suit :

Actionnaires	Adresse	Nombre d'actions détenues	% du Capital	% des droits de vote
LAMBESTONE HOLDING ³	Sullivan's Quay Cork - Irlande	50 260	33,5%	33,5%
Société RISTOM ⁴	18, Rue Pelle - Casablanca	35 950	24,0%	24,0%
Rosine ELBAZ	Allée des araucarias - Anfa - Casablanca	30 000	20,0%	20,0%
Victor ELBAZ	84, Av Lalla Yacout	19 480	13,0%	13,0%
OMAFRIC ⁵	44, rue Ait Baamrane – Casablanca	11 250	7,5%	7,5%
Autres	-	3 060	2,0%	2,0%
TOTAL		150 000	100,0%	100,0%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

³ Lambestone Holding est une holding de participation appartenant à Kati Investissement, société de private equity. En 2007, le chiffre d'affaires et le résultat net de LAMBESTONE HOLDING s'élèvent respectivement à KGBP 1 215 et à KGBP 1 080.

⁴ RISTOM est un holding de participations appartenant à la famille BENNANI SMIREs, créée en 1986. En 2007, le chiffre d'affaires de la société RISTOM s'élève à KMAD 8 952 pour un résultat net de KMAD 340.

⁵ Détenue par la famille BELISHA, cet Holding de participations, créée en 1962, a dégagé en 2007 un chiffre d'affaires de KMAD 2 450 et un résultat net de KMAD 2 208.

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

III. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

1. Dispositions statutaires

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

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

2. Composition de l'actuel Conseil d'Administration

L'actuel Conseil d'Administration se compose de :

Nom	Fonction	Début du mandat	Expiration du mandat	Lien de parenté
Mr. Victor ELBAZ	Président Directeur Général	28 août 1998	31 décembre 2009 ¹	-
Mr. Robert MARRACHE	Directeur Général	28 août 1998	31 décembre 2009	Aucun lien
Mme Rosine ELBAZ	Administrateur	1 ^{er} janvier 2000	31 décembre 2011	Femme du Président
Mr. Jalil BENNANI (représentant la société RISTOM)	Administrateur	28 août 1998	31 décembre 2009	Aucun lien
Mr. Alexandre ELBAZ	Administrateur	16 juin 2008	31 décembre 2013	Fils du Président

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Par ailleurs, M. Victor Elbaz est également Président Directeur Général de la société SODIA. M. Marrache est également Directeur Général de la société SODIA. M. Bennani, quant à lui est président de la société Ristom.

3. Direction

Victor EL BAZ, *Président Directeur Général (65 ans)*

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

Robert MARRACHE, *Directeur Général (52 ans)*

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

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

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

Sophie EL BAZ, *Secrétaire Général (33 ans)*

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

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

Mehdi TAK-TAK, *Directeur Général Adjoint en charge du commercial, (38 ans)*

Diplômé de l'Ecole Nationale Supérieure de Chimie de Paris, Mehdi Tak-Tak a passé plusieurs années chez Colgate tant au Maroc qu'à l'étranger (Etats-Unis, Venezuela, Algérie).

Il a rejoint la Centrale Automobile Chérifienne en juillet 2007.

4. Gouvernance d'entreprise

4.1. Comités techniques et Gouvernement d'entreprise

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

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

Au terme de l'exercice 2007, le montant global des rémunérations attribuées aux membres des organes de direction s'établit à KMAD 7 773.

Les administrateurs de la CAC ne perçoivent pas de rémunération.

4.3. Intéressement et participation du personnel

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

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

Monsieur Victor Elbaz assure désormais sa mission non en qualité de salarié de la CAC, mais au titre d'associé et gérant de VE Consulting². Il s'entend que la rémunération globale des organes de direction énoncée ci-dessus inclut les honoraires de VE consulting.

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

² VE Consulting est une société à responsabilité limitée d'associée unique au capital de 100 000 Dhs. L'associé unique est Mr Elbaz qui est également le gérant et la seule personne travaillant pour VE Consulting. Elle a pour objet la prestation de tous services en matière de management, d'organisation, de marketing et d'une manière générale, de gestion d'entreprise. En 2007, son chiffre d'affaires est de 6 200 KMAD et son résultat net de 2 058 KMAD

IV. MARCHE DES TITRES

Nbr de titres	Montant (KMAD)	Durée	Date de jouissance	Date d'échéance	Taux facial	Spread
60	6 000	6 mois	29/01/2007	30/07/2007	3,6%	70
100	10 000	6 mois	02/05/2007	02/11/2007	3,8%	69
100	10 000	6 mois	10/05/2007	09/11/2007	3,8%	68
100	10 000	3 mois	30/05/2007	30/08/2007	3,8%	NS
100	10 000	6 mois	30/08/2007	29/02/2008	3,9%	60
150	15 000	6 mois	02/11/2007	02/05/2008	4,3%	NS
150	15 000	6 mois	29/11/2007	29/05/2008	4,3%	NS
200	20 000	6 mois	02/05/2008	31/10/2008	4,0%	55
200	20 000	3 mois	29/05/2008	29/08/2008	3,9%	50
200	20 000	6 mois	25/06/2008	25/12/2008	4,0%	55
150	15 000	6 mois	29/08/2008	28/02/2009	4,1%	55

L'encours au 30 septembre 2008 s'élève à MMAD 55.

PARTIE IV : ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

I. REGLEMENTATION DU SECTEUR

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

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

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

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

Cependant, suite au manque de succès de Fiat au Maroc, la marque turinoise a décidé de ne pas reconduire la Convention avec l'Etat marocain, se délestant ainsi de son activité de montage au profit de l'importation. Ce retrait a permis à Renault de négocier un nouvel accord de montage de voitures économiques, notamment après son acquisition des parts de l'Etat dans le capital de la Somaca. Cet accord a été concrétisé en Juillet 2005 avec le lancement de la production de la Dacia Logan.

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

Ainsi, depuis le 1^{er} mars 2008, les taux de douane appliqués pour les véhicules en provenance de l'UE sont de 18,85% pour les véhicules de moins de 2 200 cm³ et de 13,00% pour les véhicules de 2 200 cm³ et plus. Par ailleurs, les droits de douane en provenance d'autres pays que l'UE s'élèvent à 32,75% en 2008, toutes cylindrées confondues.

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

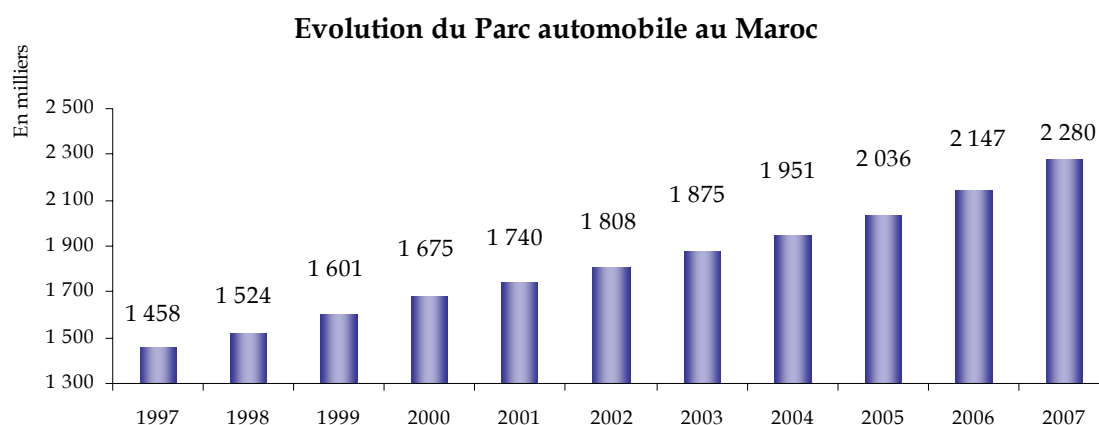
¹ Taux d'Intégration - Compensation ou TIC reflète le niveau d'intégration en pièces fabriquées localement, éventuellement compensées par des exportations de produits finis. Pour les VUL, ce taux est actuellement de 75%.

II. DONNEES RELATIVES AU SECTEUR DE L'AUTOMOBILE

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

1. Parc marocain des véhicules automobiles

Le parc automobile marocain dénombre, à fin 2007, 2,28 millions de véhicules, comparé à 1,46 millions de véhicules en circulation en 1997, marquant un Taux de Croissance Annuel Moyen de 4,6% sur la période.



Source : Ministère du Transport et de l'Équipement

En 2007, les Véhicules Particuliers -VP- ou de Tourisme représentent 72% du parc total avec 1,64 millions d'unités tandis que les Véhicules Utilitaires Légers -VUL- représentent 27%, soit l'équivalent de 0,62 millions d'unités.

2. Opérateurs du secteur

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

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

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

- Les importateurs : Il existe plus d'une trentaine de marques commercialisées au Maroc et distribuées par une quinzaine de représentants locaux. Les plus importants distributeurs sont Renault Maroc, Sopriam pour les marques Peugeot et Citroën, la Centrale Automobile

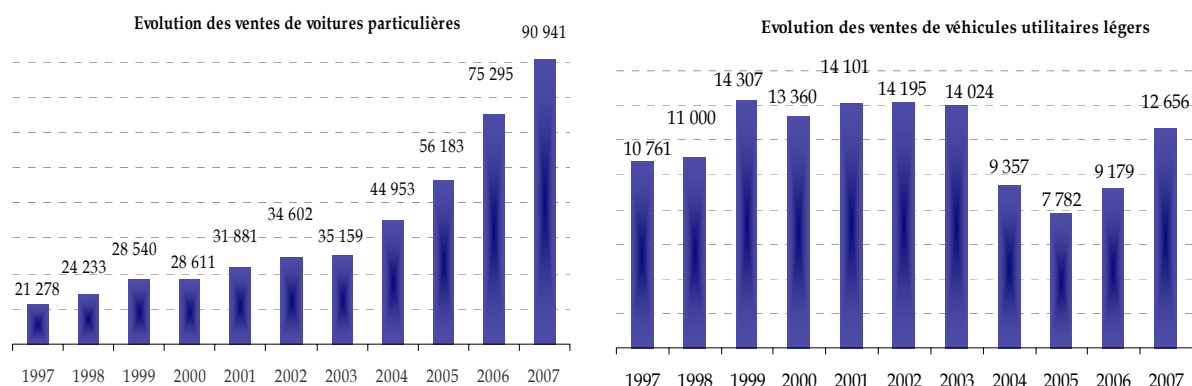
Chérifienne pour les marques Volkswagen, Audi, Porsche et Skoda, Univers Motors pour la marque Honda et enfin Toyota du Maroc.

3. Ventes automobiles au Maroc

Le nombre de nouvelles immatriculations de véhicules particuliers et des utilitaires légers s'est élevé à fin 2007 à 103 597 unités contre 84 474 une année auparavant, enregistrant une hausse de 8,7%, traduisant une bonne dynamique de marché, favorisée notamment par la recrudescence de la concurrence entre les différentes marques présentes au Maroc et par la baisse des taux d'intérêt.

Les ventes de véhicules particuliers ont enregistré une importante progression sur ces dernières années pour s'établir à 90 941 unités en 2007, faisant ressortir un TCAM de 15,6% depuis 1997.

Sur le marché des VUL, les ventes nationales se sont fixées à fin 2007 à 12 656 unités, signant un TCAM de 1,6% sur la période 1997-2007.



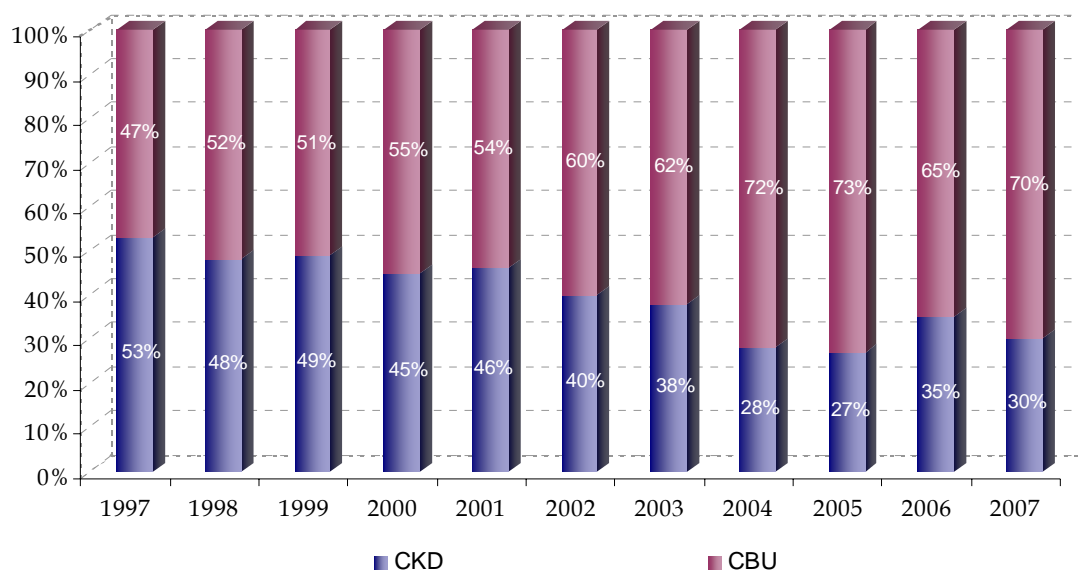
Source : CAC

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

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

La structure des ventes laisse apparaître, pour sa part, une prépondérance des véhicules importés montés, lesquels représentent 70,0% du marché en 2007 contre seulement près de 33,0% en 1996. La progression de la proportion des CBU se justifie par le retrait, en 2003, de la voiture économique Fiat et par une forte agressivité commerciale de la part des constructeurs français.

Evolution de la structure du marché



Source : Centrale Automobile Chérifienne

Par type de voitures, les écoulements de véhicules particuliers s'affichent en progression de 20,8% à 90 941 unités entre 2006 et 2007, dont 62 552 importées montées (CBU). Sur ce segment, Kia passe de la quatrième à la première place avec 13,1% de part de marché correspondant à 8 182 véhicules vendus. Peugeot conserve sa deuxième place avec 7 355 véhicules vendus, représentant 11,8% de part de marché. Renault garde sa troisième place, enregistrant des ventes de 6 599 unités. Toyota descend de la première à la quatrième position avec 6 401 véhicules vendus. Hyundai garde sa cinquième place et arrive à une part de marché de 7,6% correspondant à 4 755 unités vendues. Volkswagen chute de la sixième à la huitième place avec 3 135 unités vendues (5,0% de part de marché) derrière Fiat et Citroën qui occupent respectivement la sixième et septième place avec 3 465 et 3 389 véhicules vendus. Cette baisse de part de marché est due principalement à la Gamme brésilienne (Gol et Parati). En effet, cette gamme a arrêté d'être importée au milieu de l'année 2006 alors qu'elle contribuait substantiellement aux volumes en 2005 et début 2006. Fin 2007, la CAC a recommencé à importer ces modèles, mais dans des volumes bien moindres étant donné la concurrence existante des micro-citadines.

Marque	Nombre de véhicules vendus (2007)	Part de marché (2007)
KIA	8 182	13,1%
PEUGEOT	7 355	11,8%
RENAULT	6 599	10,5%
TOYOTA	6 401	10,2%
HYUNDAI	4 755	7,6%
FIAT	3 465	5,5%
CITROEN	3 389	5,4%
VOLKSWAGEN	3 135	5,0%
Autres	19 271	30,8%
Total	62 552	100,0%

Source : AIVAM

Par ailleurs, les réalisations commerciales des VUL importés ont atteint, à fin 2007, 10 388 unités. Ce segment est dominé par les marques Mitsubishi, Isuzu et Toyota qui totalisent à eux seuls plus de 53,2% des ventes.

III. ACTIVITE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

1. Historique de la Centrale Automobile Chérifienne

1929	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Constitution de la société en tant que filiale D'Auto Hall, représentant la marque Fiat au Maroc ;
1949	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Rachat de la société par les actionnaires actuels ;
1951	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Obtention de la carte Volkswagen pour le Maroc ;
1978	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Arrêt des importations des Véhicules de Tourisme ou Particuliers -VP- et des Véhicules Utilitaires Légers -VUL- en raison des restrictions douanières de l'époque ;
1995	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Reprise des importations des voitures particulières Volkswagen et Audi suite à la libéralisation du secteur ;
2000	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement de la marque Skoda à l'occasion du Salon de l'Auto ;
2002	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Introduction de la marque Porsche au Maroc ;
2004	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement de deux nouvelles gammes : <ul style="list-style-type: none"> ○ La Golf V, la nouvelle Polo Classic et le Touran ; ○ La Gol, la Parati et la Saveiro, importés du Brésil.
2005	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement au premier semestre de l'année de la nouvelle Volkswagen Passat et des nouveaux modèles Audi A3 Sportback (5 portes), A4 reliftée et A8 reliftée ; ▪ Au second semestre, mise sur le marché de la Polo restylée, de la GOLF Plus, de la Jetta et de la Fox ; ▪ Mise en place du système d'information Navision depuis Août pour l'atelier après avoir été opérationnel pour les pièces détachées et les véhicules neufs ;
2006	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Au 1^{er} semestre 2006 : Import de la Porsche Cayman, de la Polo Cross et nouvelle motorisation TDI sur la Polo ; ▪ Au 2^{ème} semestre 2006 : Lancement de l'Audi Q7 et du nouveau Audi TT ;
2007	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 1^{er} semestre 2007 : Lancement du nouveau Porsche Cayman ; ▪ Relance de la marque Skoda avec l'importation de l'Octavia Tour et du Roomster ; ▪ Acquisition d'un nouveau show-room Skoda à Casablanca qui est opérationnel au second semestre 2007 ; ▪ 2^{ème} semestre 2007 : Lancement des Volkswagen Eos, Touran et Caddy Life ; ▪ Lancement chez Skoda de la nouvelle Fabia.

2008	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement de la Audi A5 et de la nouvelle Audi A4 en avril ; ▪ Commercialisation du Tiguan de Volkswagen en mai ; ▪ Lancement de la Skoda Fabia Combi en mai ; ▪ Construction d'un nouvel atelier mécanique sur le site de Ain Sebaa.
-------------	--

Source : Centrale Automobile Chérifienne

2. Activité de la Centrale Automobile Chérifienne

2.1. Métiers

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

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

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

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

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

Enfin, la société écoule une gamme de pièces détachées mécaniques et de carrosseries ainsi que des lubrifiants homologués par le Groupe Volkswagen A.G¹.

2.2. Produits

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

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

- Fox, Polo, Gol, Parati destinés au segment A² ;
- Golf, Touran, Bora/Jetta, Eos et Caddy correspondant au segment B¹ ;

¹ Le Groupe Volkswagen détient un portefeuille de 8 marques : VOLKSWAGEN, SKODA, AUDI, SEAT, Volkswagen Utilitaires, BENTLEY, LAMBORGHINI et BUGATTI et emploie plus de 324 900 personnes dans le monde. En 2006, ses ventes s'élèvent à près de 5,7 millions de véhicules pour une part de marché mondiale de 9,7%. Le chiffre d'affaires 2006 atteint EURO 104 875 millions pour un résultat net de EURO 2 754 millions.

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

- Passat et Touareg appartenant au segment C² ;
- Et, Saveiro positionné sur le segment Pick Up.

La marque Skoda se focalise au Maroc sur le segment B en proposant le modèle Octavia et le modèle Roomster, introduit en 2007. La Fabia destinée au segment A a été retirée du marché en 2006 avant d'être réintroduite en 2007 suite à la sortie du nouveau modèle.

La marque Audi propose, quant à elle, une série de véhicules Premium, principalement positionnée sur les segments B et C avec ses modèles A3, A4, A6, A8, Q7 et TT.

Enfin, la marque Porsche offre une gamme de véhicules de sport Premium : les modèles Cayenne, Cayman, Boxter et CARRERA, principalement destinés au segment C.

Courant 2006, la Centrale Automobile Chérifienne a arrêté l'importation des modèles Volkswagen produits au Brésil (Gol, Parati, et Saveiro), suite à l'arrivée, sur ce même segment, de la Logan montée localement et plus économique. De plus, la flambée du real brésilien a eu un impact à la hausse sur les prix de vente finaux des modèles importés du Brésil. La Centrale Automobile Chérifienne a toutefois décidé de reprendre l'importation de la gamme brésilienne en fin d'année 2007.

En 2007, les nouveaux modèles importés ont été les suivants :

- Le nouveau Porsche Cayman ;
- Les nouveaux modèles SKODA : Octavia Tour, Roomster et la nouvelle Fabia ;
- Eos, Touran et Caddy Life de Volkswagen.

¹ Le segment B correspond aux véhicules dont la longueur est comprise entre 3,68 m et 4,64 m.

² Le segment C correspond aux véhicules dont la longueur excède 4,64 m.

3. Evolution de l'activité

Evolution des ventes de la Centrale Automobile Chérifienne par marque et par segment							
En unité	Segment	Année 2005		Année 2006		Année 2007	
		Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)
POLO	A	1 162	155 120	1 005	141 986	1 131	151 328
POLO CLASSIC/ GOL/ PARATI	A	2 323	235 455	766	83 398	90	9 926
FOX	A	21	2 333	268	31 212	122	13 805
GOLF / GOLF PLUS	B	396	89 162	422	94 654	555	119 949
BORA / JETTA	B	148	31 432	238	57 375	189	45 249
PASSAT	C	503	148 608	682	207 097	790	228 703
TOUAREG	C	176	98 579	193	106 456	211	112 038
CADDY	B	-	-	-	-	34	6 482
EOS	B	-	-	-	-	39	11 398
DIVERS ¹⁴		29	4 111	21	2 836	6	1 944
TOTAL VOLKSWAGEN		4 758	764 800	3 595	725 014	3 167	700 822
A3	B	87	22 878	124	33 758	132	36 490
A4	C	159	54 664	145	52 777	166	58 284
A6/ A8	C	112	58 813	157	82 588	136	77 537
Q7	C	-	-	89	56 883	205	129 509
TT	C	-	-	4	1 895	24	10 968
DIVERS ¹⁵	C	1	719	-	-	3	2 116
TOTAL AUDI		359	137 074	519	227 901	666	314 904
FABIA	A	3	341	-	-	23	2 921
ROOMSTER	B	-	-	-	-	69	10 379
OCTAVIA	B	29	4 942	50	9 505	350	52 866
TOTAL SKODA		32	5 283	50	9 505	442	66 166
CAYENNE	C	18	16 047	10	8 603	27	24 284
CARRERA / BOXTER/ CAYMAN	C	7	6 834	10	11 645	17	19 803
TOTAL PORSCHE		25	22 881	20	20 248	44	44 087
BENTLEY		-	-	-	-	-	-
TOTAL VEHICULES NEUFS		5 174	930 038	4 184	982 668	4 319	1 125 979
Pièces détachées		-	46 275	-	55 712	-	66 446
Autres		-	7 689	-	7 578	-	8 487
Total Chiffre d'affaires		-	984 002	-	1 045 958	-	1 200 912

¹⁴ Il s'agit de modèles vendus en quantité restreinte, notamment New Beetle, Sharan, Phateon, Touran et Saveiro.

¹⁵ Ce sont des modèles dont les ventes sont limitées: All Road et S4.

Au terme de l'exercice 2005, la société a introduit un nouveau modèle FOX et a vendu 5 174 véhicules neufs. En 2006, suite à la suppression des modèles Gol, Parati et Saveiro de la gamme de produits de la marque Volkswagen, les ventes ont enregistré un repli de 19,1% à 4 184 véhicules vendus.

La ventilation des ventes de la Centrale Automobile Chérifienne sur la période 2005-2007 laisse apparaître une prépondérance structurelle de la marque Volkswagen. Toutefois, l'évolution des ventes indique également que la prépondérance de la marque Volkswagen est en train de diminuer. Celle-ci se fixe à 73,3% en 2007 contre 85,9% en 2006 et 92% à fin 2005.

La marque Volkswagen a vu ses ventes baisser en 2006 de l'ordre de 24,4% à 3 595 unités vendues en 2006 contre 4 758 en 2005. Cette baisse intervient consécutivement à l'arrêt de la commercialisation des modèles Gol, Parati et Saveiro au milieu de l'année 2006. En effet, les ventes du modèle Gol ont reculé de 73,6% à 458 unités en 2006 contre 1 738 unités vendues en 2005. Cette baisse des ventes est toutefois compensée par la hausse des ventes de certains modèles. En 2006, le modèle Fox a réalisé des ventes plus de 10 fois supérieures à celle de l'exercice 2005. En parallèle, les modèles, Golf, Jetta, Passat et Touareg ont enregistré des progressions respectives de 6,6%, 60,8%, 35,8% et 6,5% entre 2005 et 2006.

En 2007, les ventes de la marque Volkswagen ont baissé de 11,9% avec 3 167 unités vendues. Cette baisse est due à l'arrêt de l'importation des modèles de la gamme brésilienne qui a eu lieu courant 2006. Ces modèles qui contribuaient substantiellement aux volumes en 2005 et début 2006 n'ont été réintroduits sur le marché marocain qu'à la fin de l'année 2007 et ont été importés dans des volumes bien inférieurs aux années précédentes du fait de la concurrence existante sur le segment des micro-citadines. Parallèlement, les modèles phares de Volkswagen continuent leur progression en 2007 (Polo : +12,5%, Golf/Golf Plus : +31,5%, Passat : +15,8%) et le modèle haut de gamme Touareg a vu ses ventes augmenter de 9,3% avec 211 unités vendues. Quant aux nouveaux modèles Caddy et Eos introduits sur le marché en 2007, les ventes s'élèvent respectivement à 34 et 39 unités, soit 2,3% des ventes de la marque Volkswagen.

Les ventes de la marque Audi ont affiché une croissance de 44,6% entre 2005 et 2006 puis de 28,3% entre 2006 et 2007, atteignant un volume de 666 véhicules vendus en 2007 contre 519 en 2006 et 359 en 2005. Leurs parts dans les ventes globales de la Centrale Automobile Chérifienne représentent 15,4% en 2007 contre 12,4% en 2006 et 6,9% en 2005. Le modèle phare de cette marque était jusqu'en 2005 la A4 qui détenait 44,3% des réalisations commerciales. Toutefois, en 2007, le modèle A4, en fin de vie, a été détrôné par le Q7 qui a vu ses ventes augmenter de 130,3% en 2007 avec 205 unités vendues. Parallèlement, les modèles A3 et A6/A8 voient leur part progresser dans le total des ventes et la répartition des ventes entre ces 4 catégories se retrouve plus équilibrée qu'auparavant. En 2007, la part du modèle A3 dans les ventes de la marque Audi s'établit à 19,8%, celle de l'A4 s'élève à 24,9%, celle de l'A6/A8 à 20,4% et celle du Q7 atteint 30,8%.

Suite à la commercialisation en 2007 de la nouvelle Octavia Tour, de la Roomster et de la nouvelle Fabia, les ventes de la marque Skoda ont atteint 442 unités en 2007 contre 50 en 2006. Conséquemment, les ventes de la marque Skoda sont plus prépondérantes dans la structure des ventes de CAC et représentent 10,2% des ventes globales de la société en 2007. Les réalisations commerciales de cette marque sont principalement issues des ventes du modèle Octavia qui représentent 79,2% des ventes de Skoda en 2007.

La marque Porsche affiche en 2007 des ventes en hausse de 120% par rapport à 2006 avec 44 véhicules vendus, soit 1,0% des ventes neuves globales de la société. En 2007, le modèle Cayenne a réalisé 61,4% des ventes de Porsche. Les modèles Carrera, Boxter et Cayman ont contribué, quant à eux, à 38,6% des ventes de la marque Porsche.

Concernant la marque de prestige Bentley, la société n'a vendu aucun modèle au cours des 3 dernières années.

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

Evolution des parts de marché de la CAC par marque			
En %	2005	2006	2007
VOLKSWAGEN	11,50%	7,58%	5,06%
AUDI	0,90%	1,08%	1,06%
SKODA	0,10%	0,10%	0,07%
PORSCHE	0,10%	0,04%	0,01%
TOTAL CAC	12,60%	8,80%	6,85%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En termes de chiffre d'affaires, les ventes de véhicules neufs ont représenté en 2007 93,8% des revenus de la Centrale Automobile Chérifienne :

- La marque Volkswagen est à l'origine de 62,2% du chiffre d'affaires découlant de la vente de véhicules neufs à fin 2007 contre 73,8% en 2006 et 82,2% en 2005 ;
- La contribution de la marque Audi s'est, pour sa part, élevée à 28,0% en 2007 contre 23,2% en 2006 et 14,7% en 2005 ;
- Le chiffre d'affaires généré par la marque Skoda représente 5,9% du chiffre d'affaires issu de la vente de véhicules neufs au terme de l'exercice 2007 contre 1,0% en 2006 et 0,6% en 2005 ;
- Les revenus issus du négoce de la marque Porsche atteignent 3,9% des ventes totales de véhicules neufs en 2007 contre 2,1% en 2006 ;
- Les ventes de pièces détachées drainent 5,5% du chiffre d'affaires en 2007 contre 5,3% en 2006 et 4,7% en 2005 ;
- Enfin, les prestations de main d'œuvre ainsi que le service après vente représentent en moyenne moins de 1,0% du chiffre d'affaires total de la société.

4. Politique d'approvisionnement

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

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

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

Le paiement se réalise en Euros ou en Dollars américains, après financement auprès du système bancaire local. La société a réussi à négocier des conditions avantageuses auprès des différents organismes bancaires. Par ailleurs, les véhicules sont facturés Coût & Fret.

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

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

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

5. Politique de distribution

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

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

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

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

Les parts de chaque concessionnaire dans le chiffre d'affaires de la CAC au 31 décembre 2007 se répartissent comme suit :

Concessionnaires	% du Chiffre d'affaires
Rabat	11,6%
Agadir	9,5%
Marrakech	5,3%
Tanger	4,2%
Fes	3,8%
Kenitra	2,6%
Meknes	2,2%
El Jadida	1,9%
Oujda	1,7%
Benni Mellal	0,4%
TOTAL	43,2%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En termes de volume, la structure des ventes de la Centrale Automobile Chérifienne à fin 2007 est caractérisée par une amélioration de la part du réseau qui passe de 47,3% en 2006 à 49,2% en 2007. Cette augmentation s'explique par les bonnes performances des concessionnaires au niveau des ventes de véhicules de marques Skoda et Volkswagen. Les ventes directes quant à elles ont contribué à 50,8% du nombre de voitures vendues en 2007 contre 52,7% en 2006. En volume, la part du réseau augmente alors qu'en terme de chiffre d'affaires, elle baisse (43,2% en 2007 contre 45% en 2005) car les véhicules haut de gamme sont principalement vendus à Casablanca en vente directe. Il convient de noter que les deux plus importants concessionnaires en termes de chiffre d'affaire sont ceux qui opèrent dans les villes de Rabat et d'Agadir avec des parts respectives de 11,6% et de 9,5% en 2007.

ÉVOLUTION DE LA STRUCTURE DES VENTES DE LA CAC (EN VOLUME)			
	2005	2006	2007
Ventes concessionnaires	51,0%	47,3%	49,2%
Ventes directes	49,0%	52,7%	50,8%
TOTAL	100%	100%	100%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

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

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

Evolution de la ventilation du chiffre d'affaires par type de clients			
	2005	2006	2007
Concessionnaires	48%	45%	43%
Administrations	1%	1%	1%
Etablissements de crédits	36%	37%	38%
Ventes directes	15%	17%	18%
TOTAL	100%	100%	100%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Près de la moitié du chiffre d'affaires réalisé par la Centrale Automobile Chérifienne provient des ventes aux concessionnaires ; leur part étant passée de 48% en 2005 à 45% en 2006 pour se fixer à fin 2007 à 43%.

En 2007, la proportion des ventes réalisées avec les concessionnaires baisse en termes de chiffre d'affaires car les véhicules haut de gamme sont principalement vendus à Casablanca, ville où les ventes sont effectuées directement, et non pas par le biais de concessionnaires.

Pour sa part, le chiffre d'affaires réalisé avec les ventes directes (particuliers et sociétés) et réglé au comptant se fixe à plus de 18% des réalisations commerciales de la société en 2007.

Les établissements de crédit quant à eux constituent 38% du CA en 2007 contre 37% en 2006 et 36% en 2005. Cette situation traduit le recours croissant au mode de crédit pour le financement des acquisitions de véhicules au détriment du paiement au comptant.

6. Politique des prix

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

- Le prix d'achat est négocié avec le fournisseur en fonction du positionnement de chaque marque et de chaque modèle ;
- Les droits de douane, actuellement en vigueur pour les véhicules en provenance de l'UE, s'élèvent à 18,85% pour les véhicules de moins de 2 200 cm³ et à 13,00% pour les véhicules de 2 200 cm³ et plus. En 2006, ils étaient de 23,72% pour les véhicules de moins de 2 200 cm³ et à 16,25% pour les véhicules de 2 200 cm³ et plus¹ ;
- Les droits de douane en vigueur pour les véhicules importés d'autres pays que l'UE se fixent, quant à eux, à 32,75%².

Par ailleurs, la Centrale Automobile Chérifienne adopte comme politique de ne pas spéculer sur le change, recourant à des couvertures, à l'occasion des opérations d'importation. En effet, la Centrale Automobile Chérifienne procède à des achats de dollars à terme dès qu'elle juge le taux pratiqué comme opportun. A aujourd'hui, 80% des importations en dollars d'ici fin 2008 et 50% environ des importations en dollars de 2009 sont couvertes.

¹ Source : CAC

² Source : CAC

Aucune couverture de change sur les importations en euro n'a été effectuée.

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

7. Politique Marketing et Commerciale

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

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

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

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

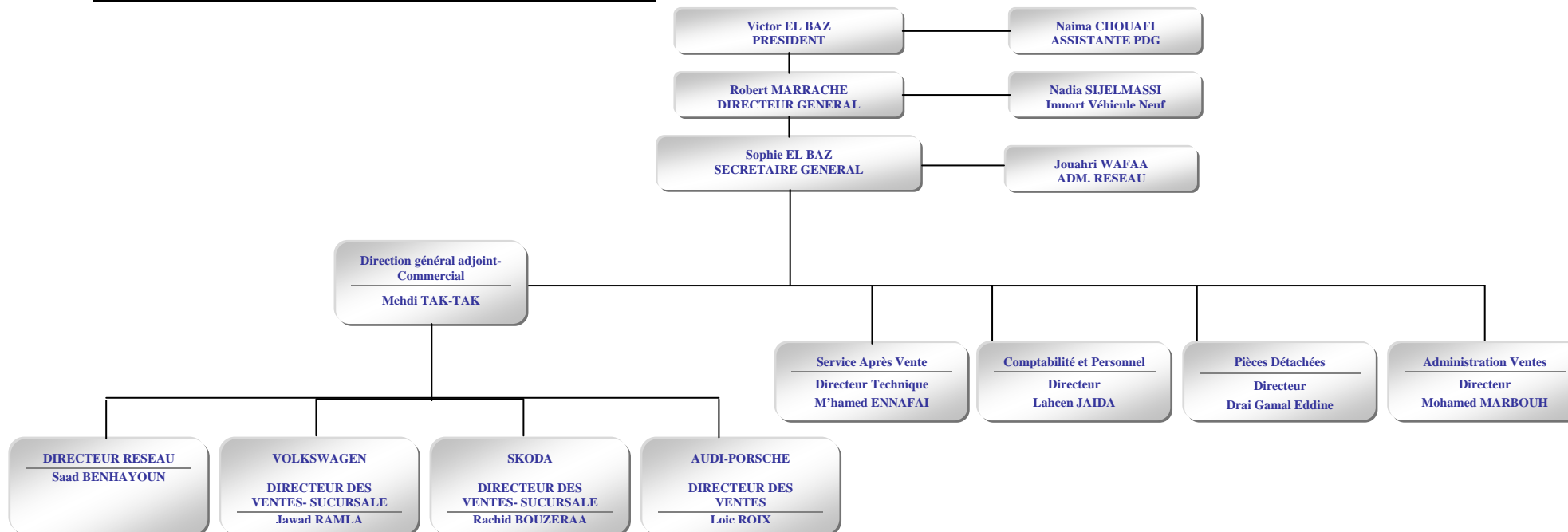
En général, la Centrale Automobile Chérifienne évite de mentionner lors de ses campagnes publicitaires ses prix de vente. Excepté en cas de promotion, la CAC préfère communiquer sur le véhicule et ses avantages.

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

IV. ORGANISATION DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

1. Moyens humains

1.1. Organigramme fonctionnel au 31 décembre 2007



Source : Centrale Automobile Chérifienne

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

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

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

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

1.2. Évolution de l'effectif

Evolution de l'effectif de la Centrale Automobile Chérifienne					
	2005	2006	Var. %	2007	Var. %
Cadres	15	15	0,0%	14	-6,7%
Maîtrise	59	59	0,0%	64	8,5%
Atelier	28	32	14,3%	32	0,0%
Ouvriers	41	44	7,3%	48	9,1%
Occasionnels	23	22	-4,3%	22	0,0%
Total effectif	166	172	3,6%	180	4,7%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

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

A fin 2005, la Centrale Automobile Chérifienne compte 166 salariés. Le taux d'encadrement de la CAC est de 9,0%.

A fin 2006, le personnel de la société s'élève à 172 personnes en hausse de 6 personnes par rapport à 2005. La Centrale Automobile Chérifienne affiche ainsi un taux d'encadrement de 8,7% en 2006.

A fin 2007, l'effectif de la Centrale Automobile Chérifienne se chiffre à 180 employés. L'augmentation de 5 employés au niveau de l'activité maîtrise s'explique principalement par l'embauche d'une nouvelle équipe présente sur le nouveau site et le show room de Rahal El Meskini et dédiée à la commercialisation de la marque Skoda. Au terme de l'exercice 2007, le taux d'encadrement est de 7,8%.

1.3. Politique Sociale

Rémunération et avantages sociaux

Les salariés sont payés sur une base mensuelle. La rémunération est fixe pour les agents de maîtrise, les agents d'ateliers, les ouvriers et les occasionnels. Elle comprend, en outre, une partie variable, en

fonction du mérite pour les cadres administratifs et financiers et des volumes de vente pour les commerciaux.

Les salariés bénéficient, en outre, d'une couverture maladie-invalidité-décès et d'une retraite par capitalisation auprès d'une compagnie d'assurance. A ces prestations s'ajoutent un certain nombre d'avantages (véhicules de fonction, congés, etc.), qui assurent un certain confort matériel et contribuent à renforcer l'attachement des salariés à la société.

Formation

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

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

L'enveloppe consacrée par la société au budget de formation s'élève à près de KMAD 3 000 en 2007.

2. Moyens matériels et Système d'informations

2.1. Moyens matériels de la CAC

La Centrale Automobile Chérifienne dispose de trois locaux :

- Le site de Lalla Yacout : Ce site historique de la société regroupe tout le staff commercial chargé de la vente des véhicules neufs ;
- Le site de Aïn Sebâa : Etalé sur une superficie de 14 000 m² dont 7 000 m² couverts, ce local regroupe principalement :
 - L'atelier mécanique, la carrosserie, la peinture et le service rapide ;
 - La Centrale Pièces Détachées comprenant 2 magasins sur une superficie d'environ 1 500 m² et un comptoir de vente comportant près de 25 000 références différentes ;
 - La comptabilité ;
 - Le service import ;
 - Et, la Direction Générale.
- Le site Rahal El Meskini acquis en 2007: composé d'un immeuble de 4 étages, ce site est entièrement dédié à la marque Skoda avec un show-room d'environ 500 m².

2.2 Système d'information

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

En interne, ce système d'information est constitué :

- Sage 1000 pour la paie ;
- De l'ERP Navision qui intègre :

- La comptabilité ;
- La gestion des pièces détachées ;
- La gestion des véhicules neufs ;
- Le service après-vente.

V. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

En 2005 et en 2006, le niveau d'investissement s'établit respectivement à KMAD 2 051 et KMAD 1 314. En 2007, le rythme s'est considérablement accéléré et les acquisitions ont totalisé un montant de KMAD 18 583.

Acquisitions (en KMAD)	2005	2006	2007
Terrains	-	-	3 317
Constructions	57	-	9 666
Installations techniques, matériel et outillage	244	112	222
Matériel de transport	803	-	4 021
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	947	1 202	1 357
Total	2 051	1 314	18 583

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Les investissements de l'exercice 2006 concernaient essentiellement des travaux d'aménagement de l'atelier mécanique d'Ain Sebaa ainsi que du mobilier et matériel de bureau. En effet, en 2006, la société n'a réalisé aucune acquisition majeure.

En 2007, le niveau d'investissement a atteint KMAD 18 583 suite à (i) l'acquisition du terrain et l'aménagement du site Rahal El Meskini (nouveau site dédié à la commercialisation des véhicules Skoda), et à (ii) à la hausse du poste matériel de transport suite à l'acquisition en propre de véhicules de démonstration en 2007 et à l'arrêt du recours de la politique de leasing a cet effet.

**PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE LA
CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE**

I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

En K Dh	2005	2006	2007
Ventes de marchandises (en l'état)	984 003	1 045 958	1 200 912
Achats de marchandises	862 283	841 937	971 635
I MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	121 720	204 021	229 277
II PRODUCTION DE L'EXERCICE:	52 485	-13 122	-443
. Ventes de biens et services produits	0	0	0
. Variation stocks de produits	52 485	-13 122	-443
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0	0	0
III CONSOMMATION DE L'EXERCICE:	30 690	32 365	41 146
. Achats consommés de matières et fournitures	4 367	3 997	4 212
. Autres charges externes	26 323	28 367	36 933
IV VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	143 515	158 534	187 688
.Subventions d'exploitation	0	0	0
. Impôts et taxes	1 742	2 552	2 711
. Charges de personnel	31 307	33 929	31 614
V EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE) ou	110 465	122 053	153 364
. Autres produits d'exploitation	139	36	0
. Autres charges d'exploitation	4 267	744	1 000
. Reprises d'exploitation; transferts de charges	6 304	6 127	9 428
. Dotations d'exploitation	18 653	23 242	24 814
VI RESULTAT D'EXPLOITATION	93 989	104 231	136 978
VII RESULTAT FINANCIER	-4 140	-4 482	-3 906
VIII RESULTAT COURANT	89 849	99 749	133 072
IX RESULTAT NON COURANT	1 182	-3 538	-15 992
Impôts sur les résultats	31 846	33 802	41 235
X RESULTAT NET DE L'EXERCICE	59 185	62 409	75 844

Source : Centrale Automobile Chérifienne

1 Chiffre d'affaires

En KMAD	2005	2006	Var %	2007	Var %
Ventes de marchandises	984 003	1 045 958	6,3%	1 200 912	14,8%
Achats de marchandises	862 283	841 937	-2,4%	971 635	15,4%
Variation de stocks	52 485	-13 122	-125,0%	-443	-96,6%
Marge brute	174 205	190 899	9,6%	228 834	19,9%
Chiffre d'affaires	984 003	1 045 958	6,3%	1 200 912	14,8%
Marge Brute/ Chiffre d'affaires	17,7%	18,3%	0,5 pt	19,1%	0,8 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2005, le chiffre d'affaires poursuit s'établir à KMAD 984 003. Les achats de marchandises s'élèvent, pour leur part, à KMAD 862 283.s. La marge brute de la Centrale Automobile Chérifienne ressort à KMAD 174 205, soit 17,7% du chiffre d'affaires.

En 2006, la Centrale Automobile Chérifienne dégage un chiffre d'affaires de KMAD 1 045 958, en accroissement de 6,3% comparativement à 2005. Cette hausse du chiffre d'affaires intervient malgré la baisse en volume du nombre de véhicules vendus du fait du succès en 2006 de modèles tels que Passat, Touareg et Audi dont les prix unitaires sont plus élevés.

Enfin, la baisse des achats et du stock s'explique par la situation exceptionnelle de l'année 2005. La Centrale Automobile Chérifienne avait en effet reçu de nombreux arrivages en fin d'année ce qui avait créé un stock exceptionnellement élevé à fin 2005.

Eu égard à ce qui précède, la marge brute de la Centrale Automobile Chérifienne ressort à KMAD 190 899, en appréciation de 9,6% comparativement à son niveau en 2005.

Rapportée au chiffre d'affaires, le taux de marge brute¹⁸ s'affiche en amélioration en 2006 et s'établit à 18,2% contre 17,7% en 2005. Cette amélioration est issue d'une baisse des achats suite à un déstockage.

Au terme de l'exercice 2007, le chiffre d'affaires affiche une progression de 14,8% pour s'établir à KMAD 1 200 912. Cette augmentation est due à l'effet combiné des éléments suivants :

- La hausse du chiffre d'affaire Audi de 38,2% suite à l'augmentation des ventes du Q7 qui ont généré un chiffre d'affaire de KMAD 129 509 ;
- La progression du chiffre d'affaires Skoda de KMAD 9 505 en 2006 à KMAD 66 166 en 2007 avec le redémarrage de la marque début 2007 et de l'introduction de deux nouveaux modèles ;
- L'augmentation du chiffre d'affaires Porsche qui est passé de KMAD 20 248 en 2006 à KMAD 44 087 en 2007 ;
- La hausse des ventes des pièces détachées qui ont subi une progression de 19,3% pour se fixer à KMAD 66 446 ;

¹⁸ Marge Brute / CAHT

- Le recul de 3,3% du chiffre d'affaires lié à la marque Volkswagen qui s'établit à KMAD 700 822. Cela s'explique principalement par la baisse des ventes de la gamme brésilienne (Gol, Parati et Polo Classic) dont l'importation a été interrompue de mi-2006 jusqu'à fin 2007.

L'évolution des achats est en corrélation avec la hausse du chiffre d'affaires et affiche une augmentation de 15,4% par rapport à 2006.

La marge brute au terme de l'exercice 2007 se chiffre ainsi à KMAD 228 834, en appréciation de 19,9% par rapport à 2006.

Le taux de marge brute ressort en progression à 19,1% à fin 2007 contre 18,3% en 2006 suite à une amélioration de la variation de stocks et d'une hausse des achats, en ligne avec celle du chiffre d'affaires.

2 Consommation

En KMAD	2005	2006	Var %	2007	Var %
Achats consommés de matières et fournitures	4 367	3 997	-8,5%	4 212	5,4%
Autres charges externes	26 323	28 367	7,8%	36 933	30,2%
Consommation de l'exercice	30 690	32 365	5,5%	41 146	27,1%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Le détail des autres charges externes est fourni dans le tableau suivant :

EVOLUTION DES AUTRES CHARGES EXTERNES					
En KMAD	2005	2006	Var %	2007	Var %
Publicité	10 770	12 444	15,5%	12 334	-0,9%
Autres entretiens de véhicules	2 785	2 570	-7,7%	3 694	43,7%
Honoraires	4 399	3 408	-22,5%	10 637	212,1%
Charges locatives	2 266	2 227	-1,7%	2 361	6,0%
Assurances	751	995	32,5%	943	-5,2%
Réceptions, déplacements	1 610	1 721	6,9%	1 916	11,3%
Documentation et formation technique	545	626	14,9%	380	-39,3%
Téléphone	1 452	1 532	5,5%	1 823	19,0%
Dons	177	170	-4,0%	317	86,5%
Location matériel et transport	139	1 265	810,1%	1 327	4,9%
Autres	1 430	1 409	-1,5%	1 201	-14,8%
Total Autres Charges Externes	26 324	28 367	7,8%	36 933	30,2%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

EVOLUTION DES AUTRES ENTRETIENS

En KMAD	2005	2006	Var %	2007	Var %
Reprise Provision Garantie N-1	-6 000	-7 992	33,2%	-10 084	26,2%
Charges réelles de garantie sur l'année	7 729	9 406	21,7%	12 307	30,8%
Entretien véhicules de service	218	230	5,5%	268	16,5%
Autres entretiens (locaux, etc.)	838	926	10,5%	1 202	29,8%
Total autres entretiens	2 785	2 570	-7,7%	3 693	43,7%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2006, les comptes de la Centrale Automobile Chérifienne laissent apparaître un niveau de consommation de KMAD 32 365, en accroissement de 5,5% par rapport à 2005, principalement sous l'effet de la hausse de 7,8% des autres charges externes à KMAD 28 367 sous l'effet combiné de :

- La hausse de 15,5% des frais publicitaires à KMAD 12 444 en raison des campagnes publicitaires multiples effectuées sur l'année, et du salon de l'Automobile ;
- La baisse de 22,5% des honoraires suite à la baisse des primes d'objectifs versées aux concessionnaires. En effet, l'année 2006 a vu le rythme des ventes revenir à un niveau normal alors qu'elles avaient atteint un niveau exceptionnel en 2005 ;
- L'accroissement des frais de location de voiture suite à la prise en leasing de plusieurs voitures de démonstration et les frais de transport des voitures du port aux locaux de la société suite à l'externalisation de cette activité.

En 2007, la consommation de la Centrale Automobile Chérifienne a augmenté de 27,1% pour atteindre KMAD 41 146. Cette progression est liée à la hausse des charges externes de KMAD 8 566, soit une augmentation de 30,2% par rapport à 2006. L'évolution de cette dernière s'explique de la manière suivante :

- La hausse des honoraires de KMAD 3 408 en 2006 à KMAD 10 637 en 2007, liée :
 - aux honoraires de VE Consulting, société par laquelle Victor Elbaz assure sa mission en tant que Président Directeur Général depuis 2007¹⁹ ;
 - à la hausse des primes d'objectifs versées aux concessionnaires suite à une meilleure réalisation des objectifs.
- La hausse des autres entretiens résultant de la progression des charges de garantie. Effectivement, les charges de garantie continuent d'augmenter suite au nombre croissant de véhicules en période de garantie. La hausse des autres entretiens s'explique également par quelques travaux d'entretiens supplémentaires et par l'entretien du nouveau site de Rahal El Meskini.

¹⁹ Monsieur Elbaz ayant dépassé l'âge de 65 ans, il a pris sa retraite au niveau de Centrale Automobile Chérifienne. Afin de pouvoir continuer à assumer ses fonctions de Président Directeur Général, il a donc créé VE consulting, et factures ses prestations de gestion de la CAC

3 Valeur Ajoutée

En KMAD	2005	2006	Var %	2007	Var %
Marge brute (1)	174 205	190 899	9,6%	228 834	19,9%
Production de l'exercice (2)	0	0	N.A	0	N.A
Consommation de l'exercice (3)	30 690	32 365	5,5%	41 146	27,1%
Valeur ajoutée (1) + (2) – (3)	143 515	158 534	10,5%	187 688	18,4%
Taux de valeur ajoutée¹	14,6%	15,2%	0,6 pt	15,6%	0,4 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

A fin 2006, la valeur ajoutée s'apprécie de 10,5% à KMAD 158 534. Celle-ci recouvre :

- Une hausse de 9,6% de la marge brute à KMAD 190 899 ;
- Et une maîtrise de la consommation de l'exercice : 3,1% du chiffre d'affaires à KMAD 32 365 autant qu'en 2005 et 2004.

Il s'ensuit un taux de valeur ajoutée en amélioration de 0,6 point à 15,2%.

En 2007, la valeur ajoutée de la Centrale Automobile Chérifienne augmente de 18,4% comparativement à l'année 2006 et atteint KMAD 187 688, résultant :

- D'une progression de 19,9% de la marge brute à KMAD 228 834 ;
- D'une consommation stabilisée à 3,4% du chiffre d'affaire en 2007, soit 0,3 points de plus qu'en 2006.

Le taux de valeur ajoutée augmente de 0,4 points en 2007 pour s'élever à 15,6%.

4 Excédent Brut d'Exploitation

En K Dh	2005	2006	Var %	2007	Var %
Valeur ajoutée	143 515	158 534	10,5%	187 688	18,4%
Impôts et taxes	1 742	2 552	46,5%	2 711	6,2%
Charges de personnel	31 307	33 929	8,4%	31 614	-6,8%
Excédent brut d'exploitation	110 465	122 053	10,5%	153 364	25,7%
Marge brute d'exploitation	11,2%	11,7%	0,4 pt	12,8%	1,1 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

¹ Valeur Ajoutée / CAHT

Au terme de l'exercice 2006, l'excédent brut d'exploitation s'accroît de nouveau de 10,5% à KMAD 122 053. Il se trouve tiré à la hausse par l'appréciation de 10,5% de la valeur ajoutée à KMAD 158 534. Les charges de personnel progressent, quant à elles, de 8,4% à KMAD 33 929 en relation avec l'évolution de l'effectif de la société. Les impôts et taxes augmentent aussi fortement de 46,5% à 2 552 KMAD par rapport à 2005, comprenant KMAD 663 de rappels de taxes liées aux années précédentes (taxe urbaine et patente de 2002 à 2005).

La marge brute d'exploitation ressort, par conséquent, en amélioration de 0,4 points à 11,6%.

L'excédent brut d'exploitation de la Centrale Automobile Chérifienne à fin 2007 s'élève à KMAD 153 364, en hausse de 25,7% par rapport à 2006. Cette augmentation est due à l'effet combiné de :

- La hausse de 18,4 % de la valeur ajoutée à KMAD 187 688 ;
- La baisse de 6,8% des charges de personnel qui se justifie par le fait que M Victor Elbaz ne soit plus salarié de la société depuis le 1^{er} janvier 2007 ;
- La progression de 6,2% des impôts et taxes qui s'élèvent à KMAD 2 711 en 2007 contre KMAD 2 552 en 2006

La marge brute d'exploitation ressort ainsi à 12,8%, en hausse de 1,1 points par rapport à 2006.

5 Résultat d'exploitation

En KDh	2005	2006	Var %	2007	Var %
Excédent Brut d'Exploitation	110 465	122 053	10,5%	153 364	25,7%
Autres produits d'exploitation	139	36	-73,9%	0	-100,0%
Autres charges d'exploitation	4 267	744	-82,6%	1 000	34,4%
Reprises d'exploitation; transferts de charges	6 304	6 127	-2,8%	9 428	53,9%
Dotations d'exploitation	18 653	23 242	24,6%	24 814	6,8%
Résultat d'Exploitation	93 989	104 231	10,9%	136 978	31,4%
Marge opérationnelle	9,6%	10,0%	0,4 pt	11,4%	1,4 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Au terme de l'exercice 2006, le résultat d'exploitation augmente de 10,9% atteignant KMAD 104 231 du fait de l'appréciation de 10,5% de l'excédent brut d'exploitation à KMAD 122 053.

Les reprises d'exploitations diminuent, quant à elles, de 2,8% pour s'établir à KMAD 6 127.

Les autres charges d'exploitation diminuent de 82,6% atteignant KMAD 744 contre KMAD 4 267 en 2005. Elles sont composées intégralement de ristournes accordées aux sociétés de leasing dans le cadre de conventions de crédits gratuits. En 2006, la Centrale Automobile Chérifienne a moins eu recours à ces conventions, ce qui explique la baisse de ce compte.

Suite à une appréciation du résultat d'exploitation plus importante que celle du chiffre d'affaires, la marge opérationnelle de la Centrale Automobile Chérifienne s'améliore de 0,4 points pour se fixer à 10,0% à fin 2006.

A fin 2007, le résultat d'exploitation s'apprécie de 31,4% par rapport à l'année précédente et passe de KMAD 104 231 en 2006 à KMAD 136 978 en 2007. Cette augmentation s'explique par l'effet conjugué de :

- La hausse de 25,7% à KMAD 153 364 de l'excédent brut d'exploitation entre 2006 et 2007 ;
- La hausse des reprises d'exploitation en 2007 (+53,9% à KMAD 9 428 contre KMAD 6 127 en 2006) qui est directement liée à la hausse des dotations de 2006 ;
- La hausse des autres charges d'exploitation pour l'année 2007 qui s'élèvent à KMAD 1 000, en hausse de 34,4% par rapport à 2006. Ces dernières sont composées intégralement de ristournes accordées aux sociétés de leasing et loueurs longue-durée dans le cadre de conventions. La hausse de ces charges s'explique par une augmentation des conventions effectuées ;
- L'augmentation de 6,8% des dotations d'exploitations qui totalisent KMAD 24 814 en 2007, contre KMAD 23 342 en 2006.

En conséquence, la marge opérationnelle de 2007 s'apprécie de 1,4 points à 11,4%.

6 Résultat financier

En KMAD	2005	2006	Var %	2007	Var %
Produits financiers	73	214	192,7%	141	-34,1%
Charges financières	4 213	4 696	11,5%	4 047	-13,8%
Résultat financier	-4 140	-4 482	8,3%	-3 906	-12,9%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

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

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

A fin décembre 2006, le résultat financier diminue de 8,3% pour s'établir à KMAD -4 482, sous l'effet de l'accroissement de 7,4% des charges d'intérêts à KMAD 4 696.

Les comptes de la Centrale Automobile Chérifienne au terme de l'exercice 2007 laissent apparaître un allègement de 13,8% des charges financières, permettant au résultat financier de se réduire de 12,9% par rapport à 2006. Le résultat financier se chiffre ainsi à KMAD - 3 906 à fin 2007.

7 Résultat net

En KMAD	2005	2006	Var %	2007	Var %
Résultat d'exploitation	93 989	104 231	10,9%	136 978	31,4%
Résultat financier	-4 140	-4 482	8,3%	-3 906	-12,9%
Résultat courant	89 849	99 749	11,0%	133 072	33,4%
Résultat non courant	1 182	-3 538	-382,2%	-15 992	352,0%
Résultat avant impôts	91 031	96 211	5,7%	117 080	21,7%
Impôt sur les sociétés	31 846	33 802	6,1%	41 235	22,0%
Résultat net	59 185	62 409	5,3%	75 844	21,5%
Marge nette	6,0%	6,0%	-0,1 pt	6,3%	0,3 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

A fin 2005, la performance du résultat opérationnel de la Centrale Automobile Chérifienne se trouve retranscrite au niveau de son résultat net, lequel atteint KMAD 59 185, portant ainsi la marge nette de la société à 6,0%.

Au terme de l'exercice 2006, le résultat net de la Centrale Automobile Chérifienne affiche une progression de 5,4% à KMAD 62 409. Son évolution tient principalement compte de la hausse de 11,0% du résultat courant, lequel atteint KMAD 99 749.

Le résultat non courant enregistre, pour sa part, une baisse de près de 400% à KMAD -3 538, sous l'effet de la constitution d'une nouvelle dotation non courante de KMAD 4 000, relative à des provisions pour investissements.

Tenant compte de l'évolution du résultat net sur la période étudiée, la marge nette de la Centrale Automobile Chérifienne s'élève à 6,0 % à fin 2006 , en ligne avec le niveau enregistré en 2005.

En 2007, le résultat net enregistre une progression de 21,5%, atteignant KMAD 75 844. Cette augmentation est due à l'effet combiné de :

- L'appréciation de 33,4% du résultat courant qui s'élève à KMAD 133 072 ;
- La baisse du résultat non courant à KMAD -15 992. Cette diminution est essentiellement due aux dotations non courantes de KMAD 16 000, correspondant à des provisions pour investissements. Cette dotation a été constituée car la CAC a l'intention de construire un nouveau site qui regrouperait un show-room dédié à Audi, un autre à Porsche et un atelier pour ces deux marques.

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

Evolution de la provision pour investissements (en KMAD)			
	Dotations	Reprises	Solde au 31 décembre
Antérieur à 2000	7 665,3	-	7 665,3
2000	2 500,0	-	10 165,3
2001	1 000,0	6 165,0	5 000,3
2002	2 500,0	4 000,0	3 500,3
2003	0,0	1 000,0	2 500,3
2004	2 000,0	2 000,0	2 500,3
2005	0,0	600,0	1 900,3
2006	4 000,0	391,5	5 508,8
2007	16 000,0	-	21 508,8

Source : Centrale Automobile Chérifienne

8 Autofinancement

En MAD	2005	2006	Var %	2007	Var %
Capacité d'autofinancement (1)	62 981	70 310	11,6%	96 540	37,3%
Distribution de bénéfices (2)	20 250	30 000	48,1%	30 000	0,0%
Autofinancement (1) - (2)	42 731	40 310	-5,7%	66 540	65,1%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

A fin 2005, avec un résultat net à KMAD 59 185, la capacité d'autofinancement de la Centrale Automobile Chérifienne passe à KMAD 62 981.

Suite à une distribution de KMAD 20 250 de dividendes relatifs à l'exercice 2004, l'autofinancement de la société s'établit à KMAD 42 731.

A fin 2006, la capacité d'autofinancement a augmenté de 11,6% à 70 310, suite à une progression de 5,4% du résultat net à KMAD 62 409.

Après distribution d'un dividende de KMAD 30 000, l'autofinancement de la Centrale Automobile Chérifienne ressort à fin 2006 à KMAD 40 310, induisant ainsi une baisse de 5,7% par rapport à l'exercice 2005.

Au terme de l'exercice 2007, la capacité de financement progresse de 37,3%, passant à KMAD 96 540.

La CAC ayant procédé à une distribution de dividendes de KMAD 30 000 relatifs à l'exercice 2006, l'autofinancement atteint KMAD 66 540, soit 65,1% de plus qu'en 2006.

II. ANALYSE DU BILAN DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

1. Structure bilancielle

1.1. Actif

ACTIF (KMAD)	2005	Part %	2006	Part %	Var %	2007	Part %	Var %
Immobilisations en non valeur	31	0,0%	10	0,0%	-67,7%	3	0,0%	-70,0%
Immobilisations corporelles	38 345	8,6%	35 386	8,0%	-7,7%	49 086	10,1%	38,7%
Immobilisations financières	561	0,1%	508	0,1%	-9,6%	359	0,1%	-29,4%
Immobilisations nettes	38 937	8,8%	35 903	8,1%	-7,8%	49 448	10,2%	37,7%
Stocks	251 081	56,4%	234 698	52,8%	-6,5%	235 080	48,6%	0,2%
Créances de l'actif circulant	125 718	28,3%	163 488	36,7%	30,0%	169 134	34,9%	3,5%
Actif circulant hors trésorerie	376 799	84,7%	398 185	89,5%	5,7%	404 214	83,5%	1,5%
Trésorerie - Actif	29 125	6,5%	10 782	2,4%	-63,0%	30 273	6,3%	180,8%
Total Actif	444 861	100,0%	444 871	100,0%	0,0%	483 935	100,0%	8,8%

Source : Centrale Automobile Chérienne

1.1.1. Actif Immobilisé

Le total actif immobilisé net s'établit en 2005 à KMAD 38 937.

En 2006, l'actif immobilisé poursuit son recul et baisse de 7,8% par rapport à 2005, s'établissant à KMAD 35 902 soit 8,1% du total actif contre 8,8% une année auparavant. Cette évolution s'explique par la baisse des investissements en immobilisations corporelles et en immobilisations financières et l'effet des dotations aux amortissements.

Au terme de l'exercice 2007, les immobilisations nettes enregistrent une progression de 37,7% à KMAD 49 448. Cette évolution trouve son explication dans la hausse des investissements en immobilisations corporelles qui se sont appréciés de 38,7% à KMAD 49 086 suite à l'acquisition de nouveau site Rahal El Meskini. L'actif immobilisé de 2007 contribue ainsi à 10,2% de l'actif total.

1.1.2. Actif circulant hors trésorerie

Evolution des stocks de la CAC ¹					
En KMAD	2 005	2 006	Var %	2 007	Var %
Véhicules	233 553	220 137	-5,7%	212 733	-3,4%
Pièces détachées	21 979	22 239	1,2%	29 138	31,0%
Carburant	131	165	26,0%	226	37,0%
TOTAL	255 663	242 541	-5,1%	242 097	-0,2%

Source : Centrale Automobile Chérienne

¹ Chiffres exprimés en brut.

Créances de l'actif circulant (KMAD)	2005	2006	Var %	2007	Var %
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	0	0	N.A	4 396	N.A
Clients et comptes rattachés	87 513	125 659	43,6%	141 776	12,8%
Personnel	1 524	1 498	-1,7%	1 639	9,4%
Etat	36 585	36 222	-1,0%	21 089	-41,8%
Comptes d'associés	0	0	N.A	0	N.A
Autres débiteurs	95	108	13,1%	234	116,8%
Comptes de régularisation actif	0	0	N.A	0	N.A
Créances de l'actif circulant	125 718	163 488	30,0%	169 134	3,5%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

A fin 2005, la part de l'actif circulant dans le total bilan est de 84,7% à KMAD 376 799.

Au 31 décembre 2006, l'actif circulant de la Centrale Automobile Chérifienne est en hausse de 5,7% atteignant KMAD 398 185. Cette augmentation recouvre :

- Une diminution de 6,5% des stocks à KMAD 234 697 par rapport à 2005. En brut, leur niveau s'élève à KMAD 242 541, dont KMAD 220 137 de véhicules neufs. Cette baisse est liée au stock exceptionnel constaté à la fin de l'année 2005 ;
- Une augmentation des clients et comptes rattachés de 43,6% à KMAD 125 659, contre KMAD 87 513 en 2005. La hausse de ce poste est principalement liée au grand nombre de ventes effectuées en fin d'année avec des sociétés de crédit ou des concessionnaires qui ont des délais de règlement plus importants.

Au 31 décembre 2007, la Centrale Automobile Chérifienne affiche un actif circulant hors trésorerie en hausse de 1,5% à KMAD 404 214. Cette progression intervient malgré un niveau de stock égal à celui de 2006. Effectivement, la hausse de l'actif circulant est essentiellement due à la progression de 3,5% du poste des créances qui s'élève à KMAD 169 134. Ces créances comprennent essentiellement :

- Une créance « fournisseurs débiteurs » de KMAD 4 396 en 2007 correspondant à un paiement par anticipation accordé au fournisseur ;
- Des comptes clients de KMAD 141 776. La hausse constatée de 13% par rapport à 2007 est due aux transactions effectuées avec les sociétés de crédit et les concessionnaires en décembre et qui n'ont été réglées qu'en janvier 2008 ;
- Un compte « Etat », constitué intégralement de TVA récupérable.

1.1.3. Trésorerie Actif

La trésorerie Actif de la Centrale Automobile Chérifienne connaît une évolution en dents de scie sur la période sous revue. En effet, elle augmente de 103,8% pour atteindre KMAD 29 125 en 2005 avant de diminuer de 63% à KMAD 10 782 en 2006. En 2007, la trésorerie Actif se rétablit à KMAD 30 273.

Sa proportion dans le total bilan s'établit, par conséquent, à 6,3% en 2007 comparé à 2,4%, et à 6,5% respectivement en 2006 et 2005.

1.2. Passif

PASSIF	2005		2006			2007		
	Montant (KMAD)	Part %	Montant (KMAD)	Part %	Var %	Montant (KMAD)	Part %	Var %
Capitaux propres et assimilés	201 793	45,4%	237 810	53,5%	17,8%	299 655	61,9%	26,0%
<i>Dont capitaux propres</i>	199 893	44,9%	232 302	52,2%	16,2%	278 146	57,5%	19,7%
Dettes de financement	0	0,0%	0	0,0%		0	0,0%	
Provisions durables pour risques & charges	0	0,0%	0	0,0%		0	0,0%	
Ecarts de conversion passif	0	0,0%	0	0,0%		0	0,0%	
Capitaux permanents	201 793	45,4%	237 810	53,5%	17,8%	299 655	61,9%	26,0%
Dettes du passif circulant	160 459	36,1%	112 356	25,3%	-30,0%	127 835	26,4%	13,8%
Autres provisions pour risques & charges	10 109	2,3%	11 706	2,6%	15,8%	13 396	2,8%	14,4%
Ecarts de conversion - passif	0	0,0%	0	0,0%		0	0,0%	
Passif circulant hors trésorerie	170 568	38,3%	124 061	27,9%	- 27,3%	141 232	29,2%	13,8%
Trésorerie - Passif	72 500	16,3%	83 000	18,7%	14,5%	43 049	8,9%	-48,1%
Total Passif	444 861	100,0%	444 871	100,0%	0,0%	483 935	100,0%	8,8%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

1.2.1. Financement permanent

A fin 2005, le financement permanent de la Centrale Automobile Chérifienne atteint KMAD 201 793, soit près de 45,4% du total bilan.

A fin 2006, les capitaux permanents s'inscrivent en hausse de 17,8% atteignant KMAD 237 811, profitant de :

- L'amélioration de 5,4% de la capacité bénéficiaire de la société à KMAD 62 409 ;
- L'incorporation du résultat 2005 non distribué au report à nouveau qui s'établit à KMAD 129 555 ;
- Et l'enregistrement de provisions pour investissement de l'ordre de KMAD 4 000 en perspective des investissements à réaliser durant les trois années à venir.

Ces différents facteurs expliquent les hausses de 16,2% des capitaux propres et de 189,9% des capitaux propres assimilés.

Au terme de l'exercice 2007, les comptes de la Centrale Automobile Chérifienne affichent une hausse de 61,9% des capitaux permanents qui s'établissent à KMAD 299 655. Cette hausse recouvre :

- Une augmentation de 21,5% du résultat net de la CAC à KMAD 75 844 ;

- Une progression de 24,7% du report à nouveau à KMAD 161 569 suite à l'incorporation de la part non distribuée du résultat net 2006 ;
- Une hausse des provisions réglementées de KMAD 16 000 qui correspond à la dotation de provision pour investissements effectuée en 2007.

1.2.1. Passif circulant

Passif circulant en KMAD	2005	2006	Variation	2007	Variation
Fournisseurs et comptes rattachés	119 354	62 813	-47,4%	76 974	22,5%
Clients créditeurs, avances et acomptes	0	0	N.A	0	N.A
Personnel	0	0	N.A	0	N.A
Organismes sociaux	1 532	1 310	-14,5%	1 671	27,5%
Etat	23 910	31 342	31,1%	31 974	2,0%
Comptes d'associés	8 475	12 626	49,0%	6 212	-50,8%
Autres créanciers	5 946	3 533	-40,6%	9 947	181,6%
Comptes de régularisation – passif	1 242	732	-41,1%	1 057	44,5%
Autres provisions pour risques et charges	10 109	11 706	15,8%	13 396	14,4%
Passif circulant hors trésorerie	170 568	124 061	-27,3%	141 232	13,8%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

A fin 2005, le passif circulant hors trésorerie se fixe à KMAD 170 568, représentant 38,3% du total bilan.

Les comptes d'associés s'élèvent à KMAD 8 475 en 2005.

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

Au terme de l'exercice 2006, le passif circulant de la Centrale Automobile Chérifienne s'élève à KMAD 124 061, en baisse de 27,3% comparativement à son niveau de 2005. Sa part dans le total bilan diminue de 38,3% à 27,9%.

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

- La baisse de 47% du compte « Fournisseurs et comptes rattachés », lequel s'élève à KMAD 62 813, en raison du retour à la normale de la situation vis-à-vis des fournisseurs étrangers qui présentait à fin 2005 des dettes fournisseurs importantes ;
- La baisse de 14% des organismes sociaux à KMAD 1 310 qui est due au montant des rémunérations du mois de décembre qui étaient moins élevées en 2006 qu'en 2005 ;
- La baisse de 41% des comptes de régularisation-passif qui est passé de 1242 en 2005 à 732 en 2006 ;
- La baisse de 41% du poste autres créanciers : il s'agit du compte courant avec SODIA qui est passé de 5 946 à 3 533 KMAD ;
- La hausse de 31% du poste « Etat » augmente de 31% à KMAD 31 342 du fait de la forte hausse de la TVA en 2006 ;
- Le renforcement de 49% des comptes d'associés à KMAD 12 626 suite aux dividendes non payés. En effet, Le compte courant de Mr ELBAZ est composé d'un arriéré de dividendes non payés. Le compte de OMAFRIC concerne les dividendes de 2005 qui n'ont été payés qu'en

2007. Les dividendes à verser concernent les autres reliquats de dividendes à payer. Ceux-ci correspondent généralement aux dividendes des petits porteurs ne réclamant pas leurs dividendes.

Les autres provisions pour risques et charges augmentent pour leur part de 16 % pour s'établir à KMAD 11 706 en 2006 contre 10 109 en 2005.

Au 31 Décembre 2007, le passif circulant hors trésorerie se chiffre à KMAD 141 232 marquant une progression de 13,8% par rapport à 2006. Sa part dans le bilan s'apprécie de 1,3 points entre 2006 et 2007, atteignant 29,2% du passif total.

Evolution du poste Fournisseurs et Comptes Rattachés			
En KMAD	2005	2006	2007
Fournisseurs	34 607	4 350	28 912
Refinancements bancaires	84 747	58 471	48 062
Fournisseurs et comptes rattachés	119 354	62 813	76 974

Source : Centrale Automobile Chérifienne

L'évolution du passif circulant est essentiellement due à la hausse de 22,5% du compte «fournisseurs et comptes rattachés». Cette dernière s'explique par (i) la hausse des achats consommés suite à la croissance du chiffre d'affaires en 2007 et par (ii) un retour à des niveaux historiques tels que ceux enregistrés en 2005. L'utilisation des refinancements bancaires quant à elle, a diminué de 17,8% par rapport à 2006 suite à l'amélioration de la situation financière de l'entreprise.

Par ailleurs :

- Le poste « organismes sociaux » augmente de 27,5% en 2007, atteignant KMAD 1 671 lié à la hausse des postes de CNSS, Mutuelle et CIMR suite à l'augmentation des effectifs en 2007 ;
- Les autres créanciers progressent par rapport à 2006 et atteignent KMAD 9 947 en 2007. Il convient de noter que le compte des autres créanciers est intégralement constitué du compte courant de SODIA dont le chiffre d'affaires et le résultat net se chiffrent respectivement à KMAD 4 498 et KMAD -140 ;
- Les comptes de régularisation du passif s'élève de 44,5% à KMAD 1 057 suite au provisionnement des intérêts dus sur les billets de trésorerie à échoir en 2008 ;
- Les provisions pour risques et charges augmentent de 14,4% à KMAD 13 396 suite à :
 - la hausse de la provision garantie de KMAD 1 388 suite à (i) l'accroissement du nombre de véhicules sous garantie et (ii) l'amélioration des ventes de véhicules haut de gamme ;
 - la hausse de KMAD 300 de la provision pour risque de change.

Evolution des comptes courants d'associés			
En KMAD	2005	2006	2007
Victor ELBAZ	4 483	6 818	3 575
OMAFRIC		5 311	2 311
BELLISHA	279	319	
RISTOM	-		
Dividendes à verser	3 713	178	326
Comptes courants d'associés	8 475	12 626	6 212

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Parallèlement, les comptes courants d'associés affichent une baisse de 50,8% à KMAD 6 212. Ces derniers sont constitués (i) du compte courant de M Victor Elbaz composé d'un arriéré de dividendes non payés, (ii) du compte courant de OMAFRIC lequel contient les dividendes de 2006 qui n'ont été payés qu'en 2008, (iii) et d'un compte concernant les autres reliquats de dividendes à payer aux petits porteurs.

1.2.2. Trésorerie Passif

La trésorerie passif de la Centrale Automobile Chérifienne s'établit à KMAD 43 049 contre KMAD 83 000 à fin 2006 et KMAD 72 500 à fin 2005. Cette amélioration en 2007 fait suite, notamment, à la réduction de l'encours des billets de trésorerie grâce à une progression des résultats annuel et de la stabilité des niveaux des postes stock, clients et fournisseurs.

1.2. Ratios de liquidité

	2005	2006	2007
Stocks en jours de CA ²⁰	82	56	70
Créances clients en jours du CA ²¹	27	36	35
Dettes fournisseurs en jours d'achats ²²	43	22	22

Source : Centrale Automobile Chérifienne

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

Ces stocks représentent 70 jours de chiffre d'affaires en 2007 contre 56 jours en 2006 et 82 jours en 2005. Rappelons que, de par la nature de son activité, la société doit disposer d'un stock de véhicules de 2 mois à 2 mois et demi afin de répondre à la demande de ses clients potentiels ainsi que d'un stock de pièces de rechange.

Pour sa part, le délai de règlement clients s'élève à 33 jours en moyenne sur la période allant de 2005 à 2007. Il affiche une forte hausse en 2006 en raison du recours plus important de la clientèle aux établissements de crédit. Ces derniers bénéficient en effet de délais de paiement plus confortables auprès de la Centrale Automobile Chérifienne. En 2007, le délai de règlement des clients reste quasiment au même niveau qu'en 2006 avec 35 jours de chiffre d'affaires.

En revanche, les délais de règlement fournisseurs affichent une diminution exceptionnelle sur la période sous revue. Ils se fixent en effet à 22 jours en 2006 et en 2007 contre 43 en 2005.

²⁰ (Stocks moyens sur deux ans x 360) / CA HT.

²¹ (Créances clients nettes x 360) / CA TTC.

²² (Dettes fournisseurs nettes x 360) / Achats TTC.

Il convient de rappeler que la Centrale Automobile Chérifienne règle ces fournisseurs étrangers au comptant à la réception des commandes. De ce fait, les délais de paiement correspondent à la durée entre l'émission de la facture et la réception effective des véhicules. De plus, la Centrale Automobile Chérifienne comptabilise dans le poste fournisseurs les refinancements.

2. Étude de l'équilibre financier

En KMAD	2005	2006	Var. %	2007	Var. %
Financement Permanent	201 793	237 810	17,8%	299 655	26,0%
Actif Immobilisé	38 937	35 903	-7,8%	49 448	37,7%
Fonds de Roulement	162 856	201 907	24,0%	250 206	23,9%
Actif Circulant	376 799	398 185	5,7%	404 214	1,5%
Passif Circulant	170 568	124 061	-27,3%	141 232	13,8%
Besoin en Fonds de Roulement	206 231	274 124	32,9%	262 982	-4,1%
Trésorerie Nette	-43 375	-72 218	66,5%	-12 776	-82,3%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

2.1. Fonds de Roulement

A la clôture de l'exercice 2005, le fonds de roulement de la Centrale Automobile Chérifienne affiche KMAD 162 856.

A fin 2006, le fonds de roulement poursuit sa progression, atteignant KMAD 201 907, capitalisant sur la hausse de 17,8% du financement permanent et de la baisse de 7,8% des immobilisations.

Au terme de l'exercice 2007, le fonds de roulement atteint KMAD 250 206, soit 23,9% de plus qu'en 2006. Cette hausse recouvre une hausse de 26,0% des capitaux propres à KMAD 299 655 ainsi qu'une augmentation des actifs immobilisés de 37,7% à KMAD 49 448 liée à la progression des immobilisations corporelles.

2.2. Besoin en Fonds de Roulement

L'année 2005 se solde pour la Centrale Automobile Chérifienne un besoin en fonds de roulement de KMAD 206 229.

En 2006, les comptes de la Centrale Automobile Chérifienne font ressortir un besoin en fonds de roulement en progression de 32,9% à KMAD 274 124 suite à l'accroissement de l'actif circulant de 5,7% et de la forte baisse du passif circulant (- 27,3%).

A fin 2007, le besoin en fonds de roulement chute de 4,1% par rapport à 2006, atteignant KMAD 262 982. Cette baisse intervient suite à une augmentation de 13,8% du passif circulant à KMAD 141 232, essentiellement due à la progression de 22,5% du compte fournisseur à KMAD 76 974.

2.3. Trésorerie Nette

Il en découle une trésorerie nette en hausse en 2007, compte tenu de l'accroissement de 23,9% du fonds de roulement et de la baisse de 4,1% du besoin en fonds de roulement.

Les lignes de crédits dont bénéficie la Centrale Automobile Chérifienne auprès de ses banques créancières s'élèvent au terme de l'année 2007 à KMAD 120 000 et sont réparties comme suit :

Plafond des lignes de crédits accordées à la CAC 2007

MAD	Découvert autorisé	Obligations cautionnées	Crédits d'enlèvement	Refinancements
Attijariwafa Bank ²³	40 000 000	2 000 000	2 200 000	40 000 000
BMCE Bank	10 000 000	2 000 000	2 200 000	20 000 000
CDM ¹	30 000 000	4 000 000	3 000 000	30 000 000
Banque Populaire ¹	40 000 000	1 000 000	400 000	40 000 000
TOTAL	120 000 000	9 000 000	7 800 000	130 000 000

Source : Centrale Automobile Chérienne

²³ A part la BMCE, les plafonds de découvert et de refinancement ne sont pas cumulables. Ils peuvent être utilisés en tant que découvert de caisse ou en tant que refinancement, jusqu'à ce que la somme atteigne le montant indiqué.

II. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

(KMAD)	2005		2006		2007	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- Ressources stables</u>						
Autofinancement		42 731		40 310		66 540
Capacité d'autofinancement		62 981		70 310		96 540
Distribution de bénéfices		20 250		30 000		30 000
Cession et réductions d'immobilisations		1 921		2		193
Cessions d'immobilisations incorporelles						
Cessions d'immobilisations corporelles		1 921		2		193
Cessions d'immobilisations financières						
Récupération sur créances immobilisées						
Augmentation des capitaux propres et assimilés						
Augmentation de capital						
Subventions d'investissement						
Augmentation des dettes financières						
Total des ressources stables		44 652		40 312		66 734
<u>II- Emplois stables</u>						
Acquisition des immobilisations	2 404		1 376		18 598	164
Acquisitions d'immobilisations incorporelles						
Acquisitions d'immobilisations corporelles	2 051		1 315		18 583	
Acquisitions d'immobilisations financières	353		61	115	15	164
Augmentations des créances immobilisées						
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes de financement						
Emplois en non valeurs						
Total emplois stables	2 404		1 376	115	18 598	
Variation du besoin de financement global	56 914		67 894		-11 142	
Variation de la trésorerie		14 665		28 843		-59 442
TOTAL GENERAL	59 318	59 318	69 269	69 269	7 456	7 456

Source : Centrale Automobile Chérifienne

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

Au 31 décembre 2006, les ressources stables de la Centrale Automobile Chérifienne totalisent KMAD 40 312, drainées à 99,9% par l'autofinancement. Pour leur part, les cessions des véhicules de démonstration sont négligeables.

Ces ressources couvrent totalement les acquisitions financières pour KMAD 61 et corporelles pour KMAD 1 315 relatives aux travaux d'aménagement de l'atelier et l'achat de matériel et mobilier de bureau.

A la clôture de l'exercice 2007, les ressources stables, dont la quasi-totalité provient de l'autofinancement, se chiffrent à KMAD 66 734. Ces ressources ont permis à la société de couvrir l'intégralité des acquisitions corporelles, correspondant essentiellement au site Rahal El Meskini, qui s'élèvent à KMAD 18 598.

PARTIE VI : STRATEGIE & PERSPECTIVES

I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

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

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

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

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

- La relance de la marque Skoda sur le marché marocain.
- Le lancement des modèles suivants en 2008 :
 - La Audi A5 et la nouvelle Audi A4 ;
 - Le Tiguan de Volkswagen ;
 - La Fabia Combi de Skoda.

Concernant sa stratégie d'investissement, la Centrale Automobile Chérifienne compte agrandir les locaux actuels afin d'avoir des show-rooms bien séparés pour les différentes marques Volkswagen, Audi et Porsche (Skoda ayant déjà son propre show-room à l'heure actuelle). La construction de ces show-rooms engendrera donc d'importants investissements dans les 3 trois prochaines années, d'où la provision pour investissements de KMAD 16 000.

Au niveau de l'activité, les quatre marques du Groupe devraient continuer à se développer dans les années à venir.

Avertissement relatif à la situation prévisionnelle de la Centrale Automobile Chérifienne

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

Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de la Centrale Automobile Chérifienne.

II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE**1. Perspectives du secteur**

Le démantèlement douanier en cours devrait permettre au concessionnaires de marques Premium de faire baisser leurs prix et d'augmenter par conséquent leur pénétration du marché marocain, qui reste toutefois dominé par les marques économiques.

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

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

2. Perspectives de la CAC**2.1. Activité**

En terme de volume, la Centrale Automobile Chérifienne devrait voir ses ventes progresser significativement en 2008, principalement sous l'effet de la progression des ventes Volkswagen et Skoda de respectivement 27,5% et 33,5%.

Les ventes de véhicules de marques Audi, et Porsche devraient également progresser au cours de l'année 2008.

Les principaux modèles à venir sont :

- La A5 et la nouvelle A4 pour Audi ;
- Le Tiguan de Volkswagen ;
- La Fabia Combi de Skoda.

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

Voitures neuves	Quantité	2007	2008P		Var	
		Valeur (en KMAD)	Quantité	Valeur (en KMAD)	Quantité	Valeur (en KMAD)
VN Audi	666	314 904	710	324 775	6,6%	3,13%
VN Porsche	44	44 087	50	50 021	13,6%	13,5%
VN Skoda	442	66 166	590	85 932	33,5%	29,9%
VN VW	3 167	700 822	4 039	919 177	27,5%	31,2%
CA Voitures Neuves	4 319	1 125 979	5 389	1 379 905	24,8%	22,6%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

2.2. Compte de produits et charges

Le compte de produits et charges prévisionnel 2008 ressort comme suit :

En KMAD	2007	2008 ^E	Var%
Produits d'exploitation	1 210 340	1 524 057	26%
Chiffres d'affaires	1 200 912	1 472 905	23%
*Variation de stocks de produits	-	41 152	N.A
* Autres produits d'exploitation	-	-	N.A
* Reprises d'exploitation, transferts de charges	9 428	10 000	6%
Charges d'exploitation	1 073 362	1 279 500	19%
* Achats revendus de marchandises	972 079	1 158 000	19%
* Achats consommés de matières et fournitures	4 212	5 000	19%
* Autres charges externes	36 933	48 000	30%
* Impôts et taxes	2 710	3 000	11%
* Charges de personnel	31 614	35 000	11%
* Autres charges d'exploitation	1 000	1 500	50%
* Dotations d'exploitation	24 814	29 000	17%
Résultat d'exploitation	136 978	244 557	79%
Produits financiers	141		
* Gains de change	40	-	-100%
Charges financières	4 047		-100%
* Charges d'intérêts	3 749	4 000	7%
Résultat financier	-3 906	-4 000	2%
Produits non courants	350	1 500	329%
* Produits de cessions d'immobilisations	193	-	-100%
* Autres produits non courants	157	1 500	855%
Charges non courantes	16 342		-100%
* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	142	-	-100%
* Autres charges non courantes	201	-	-100%
* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	16 000	-	-100%
Résultat non courant	-15 992	1 500	-109%
Résultat avant impôts	117 080	242 057	107%
Impôts sur les résultats	41 235	72 617	76%
RESULTAT NET	75 845	169 440	123%

Source : Centrale Automobile Chérienne

L'évolution du chiffre d'affaires de 26% à KMAD 1 524 057 est principalement liée à l'évolution des ventes de véhicules neufs qui s'apprécient de 24,8% en termes de volume (à 5 389 unités) et de 22,6% en valeur (KMAD 1 379 905).

Les stocks quant à eux devraient progresser de KMAD 41 152 par rapport au 31 décembre 2007, suite au stockage d'un nombre plus important de véhicules pour faire face à l'augmentation des ventes.

Les autres charges externes devraient quant à elles croître de 30% pour se hisser à KMAD 48 000, suite :

- principalement à des campagnes accrues de communication ;
- au salon Auto qui s'est déroulé en mai 2008 ;

- à l'augmentation des charges d'entretien suite à la hausse du nombre de véhicules en période de garantie.

Les charges de personnel devraient également s'accroître à KMAD 35 000 avec l'embauche de nouvelles personnes pour faire face à l'activité croissante.

Les autres charges d'exploitation devraient progresser de 50,0% à KMAD 1500, une hausse en corrélation avec l'évolution de l'activité.

Au niveau financier, les charges seront composées de frais financiers sur refinancements, découverts et devraient rester stables comparées à 2007.

Le résultat non courant devrait s'améliorer et passer de KMAD -15 992 en 2007 à KMAD 1500 en 2008, suite à :

- L'arrêt de comptabilisation des dotations non courantes relatives aux provisions pour investissements suite à l'abrogation de ceux-ci par la loi de finance 2008 ;
- La hausse des produits non courants à KMAD 1 500 suite aux reprises de provision pour investissement.

2.3. Autofinancement

Par ailleurs, le tableau de la capacité d'autofinancement prévisionnel 2008 de la Centrale Automobile Chérifienne se présente comme suit :

En KMAD	2007	2008^E	Var. %
Resultat net de l'exercice	75 844	169 440	123,4%
Dotations d'exploitation	4 748	5 500	15,8%
Dotations financières	0	0	N.A
Dotations non courantes	16 000	0	-100,0%
Reprises d'exploitation	0	0	N.A
Reprises financières	0	0	N.A
Reprises non courantes	0	1 500	N.A
Produits des cessions d'immobilis.	193	0	-100,0%
Valeurs nettes d'amort. Des imm. Cédées	141	0	-100,0%
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	96 540	173 440	79,7%
Distribution de bénéfices	30 000	39 000	30,0%
AUTOFINANCEMENT	66 540	134 440	102,0%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Au terme de l'exercice 2008, la hausse de 123,4% du résultat net à KMAD 169 440 augmenterait la capacité d'autofinancement de la société, laquelle devrait s'établir à KMAD 173 440. De même, après distribution d'un dividende prévisionnel de KMAD 39 000, l'autofinancement de la Centrale Automobile Chérifienne s'élèverait à KMAD 134 440, en hausse de 102,0% par rapport à 2007.

2.4. Analyse bilancielle

Le bilan prévisionnel 2008 de la CAC se présente, quant à lui, comme suit :

ACTIF (KMAD)	2007	2008^E	Var. %
Immobilisations en non valeur	3	0	-100,0%
Immobilisations corporelles	0	0	N.A
Immobilisations incorporelles	49 086	47 517	-3,2%
Immobilisations financières	358	558	55,9%
Ecarts de conversion Actif	0	0	N.A
Actif immobilisé	49 448	48 075	-2,8%
Stocks	235 080	275 250	17,1%
Fournisseurs débiteurs, avances	4 396	0	
Clients et comptes rattachés	141 776	160 000	12,9%
Personnel	1 639	1 700	3,7%
Etat	21 089	35 000	66,0%
Comptes d'associés	0	0	N.A
Autres débiteurs	233	150	-35,6%
Comptes de régularisation actif	0	0	N.A
Titres et valeurs de placement	0	0	N.A
Actif circulant	404 214	472 100	16,8%
Trésorerie Actif	30 273	70 220	132,0%
TOTAL ACTIF	483 935	590 395	22,0%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2008, l'actif immobilisé de la société se réduira de 2,8% à KMAD 48 075 car la CAC ne réalisera pas des investissements importants en 2008.

L'actif circulant pour sa part sera en hausse de 16,8% à KMAD 472 100, suite à (i) l'augmentation des stocks, (ii) à la progression des créances client due à l'évolution de l'activité de la Centrale Automobile Chérifienne et (iii) à la hausse du poste Etat suite à la hausse de l'impôt sur les sociétés.

PASSIF (KMAD)	2007	2008^E	Var. %
Capitaux propres	278 146	408 586	46,9%
Capitaux propres assimilés	21 508	20 009	-7,0%
Dettes de financement	0	0	N.A
Financement permanent	299 655	428 595	43,0%
Fournisseurs et comptes rattachés	76 974	80 000	3,9%
Personnel	0	0	N.A
Organismes sociaux	1 671	1 800	7,7%
Etat	31 974	55 000	72,0%
Comptes d'associés	6 212	6 000	-3,4%
Autres créanciers	9 947	4 000	-59,8%
Comptes de régularisation passif	1 057	1 000	-5,4%
Autres prov. Pour risques et charges	13 396	14 000	4,5%
Passif circulant	141 232	161 800	14,6%
Trésorerie passif	43 049	0	-100,0%
TOTAL PASSIF	483 935	590 395	22,0%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Au 31 décembre 2008, les comptes de la Centrale Automobile Chérifienne laisseraient apparaître un financement permanent de KMAD 408 586, en amélioration de 46,9%. Cette situation découlerait de la hausse des capitaux propres suite à l'amélioration de la capacité bénéficiaire de la société.

Le passif circulant s'apprécierait de 14,6% à KMAD 161 800 justifié principalement par l'augmentation de 72,0% du poste « Etat » à KMAD 55 000. Le compte des autres créanciers quant à lui affiche une diminution de 59,8% à KMAD 4 000 suite à un retour à des niveaux comparables en 2006 et 2005 du compte courant de SODIA.

▪ Tableau de Financement

En KMAD	2007		2008 ^E	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I-Ressources stables				
. Autofinancement réel		66 540	-	134 440
. Cessions et réductions d'immobilisations	-	357	-	-
. Augment. des capitaux propres et assimilés	-	-	-	-
. Augmentation des dettes financières	-	-	-	-
Total des ressources stables (1)	-	66 897	-	134 440
II-Emplois stables				
. Acquisition des immobilisations	18 598	-	4 127	-
. Remboursement des capitaux propres	-	-	-	-
. Remboursement des dettes financières	-	-	-	-
. Emplois en non valeur	-	-	-	-
Total emplois stables (2)	18 598	-	4 127	-
Variation du besoin de financement global (3)	-11 142	-	47 318	-
Variation de la trésorerie (4) = (1)+(2)+ ou -(3)	-	-59 442	-	- 82 996

Trésorerie finale = Trésorerie (n-1)+ (4)	7 456	7 456	51 445	51 445
--	--------------	--------------	---------------	---------------

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

En 2008, la Centrale Automobile Chérifienne devrait dégager des ressources stables de KMAD 134 440, exclusivement composées de l'autofinancement.

Ces ressources devraient lui permettre de financer l'intégralité de ses acquisitions corporelles (achat de matériel de transport et construction d'un nouvel atelier mécanique à Ain Sebaa), pour un montant de KMAD 4 127.

Après financement de la totalité des emplois de la société, et compte tenu d'une variation du besoin de financement global de KMAD 47 318, la variation de la trésorerie de la Centrale Automobile Chérifienne devrait ressortir, au terme de l'exercice 2008, à KMAD 82 996 pour une trésorerie finale de KMAD 51 445.

PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE

FACTEURS DE RISQUE

1 Risque de rupture d'approvisionnement

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

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

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

Groupe Volkswagen

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

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

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

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

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

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

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

PORSCHE France

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

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

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

Rappelons que les ventes effectuées par la CAC sur la marque PORSCHE génèrent en 2007 un chiffre d'affaires de KMAD 44 087, correspondant à 3,9% des réalisations globales de la société.

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

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

4 Risque relatif au transport des véhicules commandés

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

5 Risque de hausse des prix

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

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

6 Risque relatif au stockage des véhicules

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

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

7 Risque de change

En général, les virements effectués cash sont négociés au jour le jour avec les banques en utilisant le cours spot. En cas de refinancements, la CAC demande une couverture de change à terme, quelque soit la devise utilisée : Euro pour les importations en provenance d'Europe ou Dollar américain pour celles acheminées à partir du Brésil..

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

8 Risque clients

- Pour la succursale de Casablanca, il y a absence de risque au niveau du paiement ; les ventes étant réglées soit au comptant à la livraison soit par le biais d'organismes de crédit, dont les délais moyens de recouvrement se fixent à environ 3 semaines ;

- Pour les autres concessionnaires, les ventes sont réalisées à hauteur de 50% au comptant et de 50% à 30 jours date de livraison. Des cautions personnelles ou bancaires sont exigées pour chaque concessionnaire ;
- La société ne dispose pas de contrats formalisés avec ses concessionnaires. Toutefois, la rupture avec ces derniers ne constitue pas un risque majeur pour la CAC dans la mesure où aucun d'entre eux ne représente une part importante du chiffre d'affaires.

PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS & LITIGES

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

ANNEXES : ÉTATS & RAPPORTS FINANCIERS

I. PRINCIPES ET METHODES D'ÉVALUATION

Imposition

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

Immobilisations en non-valeurs

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

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

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

Créances de l'actif

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

Stocks

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

Politique de provisionnement des pièces détachées

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

Créances et dettes libellées en monnaie étrangère

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

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

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

Engagement de retraite

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

II. ETATS COMPTABLES

BILAN (actif)
(modèle normal)

EXERCICE AU 31/12/2007

	ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	31-déc-06 Net
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	276 125,50	272 661,92	3 463,58	10 385,14
A	* Frais préliminaires	276 125,50	272 661,92	3 463,58	10 385,14
C	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
T	* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	0,00	0,00	0,00	0,00
F	* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
I	* Brevets , marques , droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
M	* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
M	* Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
O	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	73 393 956,97	24 307 556,60	49 086 400,37	35 385 564,44
B	* Terrains	11 316 600,00	0,00	11 316 600,00	8 000 000,00
I	* Constructions	37 396 079,18	8 902 355,80	28 493 723,38	20 570 336,15
L	* Installations techniques, matériel & outillage	9 734 468,93	6 264 541,10	3 469 927,83	2 970 164,71
I	* Matériel de transport	7 938 327,64	4 012 460,31	3 925 867,33	1 651 030,44
S	* Mobilier de bureau, aménagements divers	7 008 481,22	5 128 199,39	1 880 281,83	2 194 033,14
E	* Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	358 501,83	0,00	358 501,83	507 537,69
	* Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres créances financières	358 501,83	0,00	358 501,83	507 537,69
	* Titres de participation	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
	ECART DE CONVERSION ACTIF	0,00		0,00	0,00
	* Diminution des créances immobilisées	0,00		0,00	0,00
	* Augmentation des dettes financières	0,00		0,00	0,00
	TOTAL I (A + B + C + D + E)	74 028 584,30	24 580 218,52	49 448 365,78	35 903 487,27
	STOCKS (F)	242 097 640,62	7 017 410,73	235 080 229,89	234 697 726,49
A	* Marchandises	242 097 640,62	7 017 410,73	235 080 229,89	234 697 726,49
C	* Matériel et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
T	* Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
I	* Produits intermédiaires et produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
F	* Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	170 210 691,81	1 077 184,17	169 133 507,64	163 487 660,63
C	* Fournisseurs débiteurs , avances et acomptes	4 396 208,28	0,00	4 396 208,28	0,00
I	* Clients et comptes rattachés	142 853 027,24	1 077 184,17	141 775 843,07	125 659 159,25
R	* Personnel	1 639 074,17		1 639 074,17	1 498 300,65
C	* Etat	21 088 836,00	0,00	21 088 836,00	36 222 452,26
U	* Comptes sociétés apparentées	0,00	0,00	0,00	0,00
L	* Autres débiteurs	233 546,12	0,00	233 546,12	107 748,47
A	* Compte de régularisation Actif	0,00	0,00	0,00	0,00
N	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)		0,00	0,00	0,00
T	ECARTS DE CONVERSION ACTIF (I)	0,00		0,00	0,00
	(Eléments circulants)				
	TOTAL II (F + G + H + I)	412 308 332,43	8 094 594,90	404 213 737,53	398 185 387,12
T	TRESORERIE - ACTIF				
R	* Chèques et valeurs à encaisser	0,00	0,00	0,00	
E	* Banque , T.G , et C.C.P	28 550 059,81	0,00	28 550 059,81	9 321 511,12
S	* Caisse, Régies d'avances et accreditifs	1 722 487,13	0,00	1 722 487,13	1 460 962,03
O					
	TOTAL III	30 272 546,94	0,00	30 272 546,94	10 782 473,15
	TOTAL GENERAL I + II + III	516 609 463,67	32 674 813,42	483 934 650,25	444 871 347,54

BILAN (Passif)
(modèle normal)

EXERCICE AU 31/12/2007

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE
			PRECEDENT
F	FONDS PROPRES		
I	* Capital social ou personnel (1)	24 000 000,00	24 000 000,00
N	* Moins : actionnaires , capital souscrit non appelé		
A	Capital appelé		
N	dont versé . . .		
C	* Primes d'émission, de fusion , d'apport		
E	* Ecart de réévaluation/ RESERVE INVESST	14 156 890,15	13 765 365,15
M	* Réserve légale	2 400 000,00	2 400 000,00
E	* Autres réserves	176 201,00	176 201,00
N	* Report à nouveau (2)	161 568 587,14	129 551 577,70
T	* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
	* Résultat net de l'exercice (2)	75 844 461,26	62 408 534,44
P	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	278 146 139,55	232 301 678,29
E	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	21 508 475,00	5 508 475,00
R	* Subventions d'investissement	0,00	0,00
M	* Provisions réglementées	21 508 475,00	5 508 475,00
A		0,00	0,00
N	DETTES DE FINANCEMENT (C)	0,00	0,00
E	* Emprunts obligataires	0,00	0,00
N	* Autres dettes de financement	0,00	0,00
T		0,00	0,00
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0,00	0,00
	* Provisions pour risques	0,00	0,00
	* Provisions pour charges		0,00
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	0,00	0,00
	* Augmentation de créances immobilisées	0,00	0,00
	* Diminution des dettes de financement	0,00	0,00
	TOTAL I (A + B + C + D + E)	299 654 614,55	237 810 153,29
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	127 835 195,51	112 355 631,39
A	* Fournisseurs et comptes rattachés	76 974 277,33	62 812 837,90
S	* Clients créditeurs , avances et acomptes		
I	* Personnel		
F	* Organismes sociaux	1 670 695,87	1 309 865,94
	* Etat	31 974 228,13	31 341 794,48
C	* Comptes d'associés	6 211 573,96	12 626 426,15
I	* Autres créanciers	9 946 962,38	3 532 728,00
R	* Comptes de régularisation - passif	1 057 457,84	731 978,92
U	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	13 396 340,19	11 705 562,86
L	ECARTS DE CONVERSION PASSIF (éléments circulants) (H)	0,00	0,00
	TOTAL II (F + G + H)	141 231 535,70	124 061 194,25
T	TRESORERIE PASSIF		
R	* Crédits d'escompte	500,00	0,00
E	* Crédits de trésorerie	43 048 000,00	83 000 000,00
S	* Banques de régularisation		
O	TOTAL III	43 048 500,00	83 000 000,00
	TOTAL GENRAL (I + II + III)	483 934 650,25	444 871 347,54

(1) Capital personnel débiteur

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

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

EXERCICE AU 31/12/2007

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3= 1 + 2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31/12/06	
			Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2			
E X P L O I T A T I O N	I	PRODUITS D'EXPLOITATION					
		*Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00	0,00	0,00	
		*Ventes de biens et services produits	0,00	0,00	0,00	0,00	
		Chiffres d'affaires	1 200 912 165,67	0,00	1 200 912 165,67	1 045 957 712,74	
		*Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)	0,00	0,00	0,00	0,00	
		* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00	0,00	0,00	
		* Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00	
		* Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00	36 322,46	
		* Reprises d'exploitation : transferts de charges	9 428 175,93	0,00	9 428 175,93	6 126 709,96	
		TOTAL I	1 210 340 341,60	0,00	1 210 340 341,60	1 052 120 745,16	
		II	CHARGES D'EXPLOITATION				
			* Achats revendus (2) de marchandises	972 078 096,40	0,00	972 078 096,40	855 058 661,99
			* Achats consommés (2) de matières et fournitures	4 212 163,12	0,00	4 212 163,12	3 997 471,67
		* Autres charges externes	36 933 485,74	0,00	36 933 485,74	28 367 407,13	
		* Impôts et taxes	2 710 821,30	0,00	2 710 821,30	2 552 261,27	
		* Charges de personnel	31 613 725,48	0,00	31 613 725,48	33 928 757,03	
		* Autres charges d'exploitation	999 884,08	0,00	999 884,08	743 840,39	
		* Dotations d'exploitation	24 814 279,99	0,00	24 814 279,99	23 241 569,25	
		Total II	1 073 362 456,11	0,00	1 073 362 456,11	947 889 968,73	
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			136 977 885,49	104 230 776,43	
F I N A N C I E R	IV	PRODUITS FINANCIERS					
		* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00	
		* Gains de change	40 178,20	0,00	40 178,20	77 479,55	
		* Intérêts et autres produits financiers	100 974,65	0,00	100 974,65	136 777,14	
		* Reprises financières : transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00	
		TOTAL IV	141 152,85	0,00	141 152,85	214 256,69	
		V	CHARGES FINANCIERES				
			* Charges d'intérêts	3 696 395,01	52 346,63	3 748 741,64	4 339 115,29
			* Pertes de change	298 315,19	0,00	298 315,19	357 013,54
			* Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Dotations financières	0,00	0,00	0,00	0,00	
		TOTAL V	3 994 710,20	52 346,63	4 047 056,83	4 696 128,83	
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			-3 905 903,98	-4 481 872,14	
	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)			133 071 981,51	99 748 904,29	

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

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

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

EXERCICE AU 31/12/2007

		NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3= 1 +2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 31-déc-05
			Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
	VII	RESULTAT COURANT (reports)			133 071 981,51	99 748 904,29
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
		* Produits de cessions d'immobilisations	193 200,00	0,00	193 200,00	1 500,00
		* Subvention d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Autres produits non courants	0,00	0,00	0,00	391 525,00
		* Reprises non courantes : transferts de charges	156 666,05	0,00	156 666,05	72 444,04
		TOTAL VIII	349 866,05	0,00	349 866,05	465 469,04
	IX	CHARGES NON COURANTES				
		* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	141 472,18	0,00	141 472,18	0,00
		* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
		* Autres charges non courantes	200 688,12	0,00	200 688,12	3 510,89
		* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	16 000 000,00	0,00	16 000 000,00	4 000 000,00
			0,00	0,00	0,00	0,00
		Total IX	16 342 160,30	0,00	16 342 160,30	4 003 510,89
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			-15 992 294,25	-3 538 041,85
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ ou - X)			117 079 687,26	96 210 862,44
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			41 235 226,00	33 802 328,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			75 844 461,26	62 408 534,44
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 210 831 360,50	1 052 800 470,89
	XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 134 986 899,24	990 391 936,45
	XVI	RESULTAT NET (total produits - total charges)			75 844 461,26	62 408 534,44

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

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

Exercice clos le 31/12/2007

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT	
	1		* Ventes de marchandises (en l'état)	1 200 912 165,67	1 045 957 712,74
	2	-	* Achats de marchandises	971 634 931,44	841 937 078,39
I		=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L ' ETAT	229 277 234,23	204 020 634,35
II		+	PRODUCTION DE L' EXERCICE : (3 + 4 + 5)	443 164,96	13 121 583,60
	3		* Ventes de biens et services produits	0,00	0,00
	4		* Variation de stocks de produits	443 164,96	13 121 583,60
	5		* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-	0,00	0,00
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 + 7)	41 145 648,86	32 364 878,80
	6		* Achats consommés de matières et fournitures	4 212 163,12	3 997 471,67
	7		* Autres charges externes	36 933 485,74	28 367 407,13
IV		=	VALEUR AJOUTEE : (I + II + III)	187 688 420,41	158 534 171,95
V	8	+	* Subventions d'exploitation	0,00	0,00
	9	-	* Impôts et taxes	2 710 821,30	2 552 261,27
	10	-	* Charges du personnel	31 613 725,48	33 928 757,03
		=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	153 363 873,63	122 053 153,65
		=	OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (I.	0,00	0,00
	11	+	* Autres produits d'exploitation	0,00	36 322,46
	12	-	* Autres charges d'exploitation	999 884,08	743 840,39
	13	+	* Reprises d'exploitation : transferts de charges	9 428 175,93	6 126 709,96
	14	-	* Dotations d'exploitation	24 814 279,99	23 241 569,25
VI		=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	136 977 885,49	104 230 776,43
VII		+ ou -	RESULTAT FINANCIER	-3 905 903,98	-4 481 872,14
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	133 071 981,51	99 748 904,29
IX		+ ou -	RESULTAT NON COURANT	-15 992 294,25	-3 538 041,85
	15	-	* Impôts sur les résultats	41 235 226,00	33 802 328,00
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	75 844 461,26	62 408 534,44

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

	1		* Résultat de l'exercice	75 844 461,26	62 408 534,44
			* Bénéfice	75 844 461,26	62 408 534,44
			* Perte	0,00	0,00
	2	+	* Dotations d'exploitation (1)	4 747 685,09	4 294 707,21
	3	+	* Dotations financières (1)	0,00	0,00
	4	+	* Dotations non courantes (1)	16 000 000,00	4 000 000,00
	5	-	* Reprises d'exploitation (2)	0,00	0,00
	6	-	* Reprises financières (2)	0,00	0,00
	7	-	* Reprises non courantes (2) (3)	0,00	391 525,00
	8	-	* Produits de cession d'immobilisations	193 200,00	1 500,00
	9	+	* Valeurs nettes d'amortissement des imm. cédées	141 472,18	0,00
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	96 540 418,53	70 310 216,65
	10	-	* Distributions de bénéfices	30 000 000,00	30 000 000,00
II			AUTOFINANCEMENT	66 540 418,53	40 310 216,65

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

MASSES		Exercice a	Exercice précédent b	EXERCICE AU 31/12/2007 Variation (a-b)	
				Emplois c	Ressources d
1	Financement permanent	299 654 614,55	237 810 153,29		61 844 461,26
2	Moins actif immobilisé	49 448 365,78	35 903 487,27	13 544 878,49	
3	= Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	250 206 248,77	201 906 666,02		48 299 582,75
4	Actif circulant	404 213 737,53	398 185 387,12	6 028 350,41	
5	Moins passif circulant	141 231 535,70	124 061 194,25		-17 170 341,45
6	= Besoins de financement (B) global (4-5)	262 982 201,83	274 124 192,87	-11 141 991,04	
7	= Trésorerie nette (actif-passif) A - B	-12 775 953,06	-72 217 526,85		-59 441 573,79

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
AUTOFINANCEMENT (A)		66 540 418,53		40 310 216,65
* Capacité d'autofinancement		96 540 418,53		70 310 216,65
- Distribution de bénéfices		30 000 000,00		30 000 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		193 200,00		1 500,00
* Cession d'immobi. incorporelles		0,00		0,00
* Cession d'immobi. corporelles		193 200,00		1 500,00
* Cession d'immobi. financières		0,00		0,00
* Récupérations sur créances Immob.		0,00		0,00
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00		0,00
* Augmentations de capital, apports		0,00		0,00
* Subventions d'investissement		0,00		0,00
DETTES DE FINANCEMENT (D)		0,00		0,00
(nette de primes de remboursement)				
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		66 733 618,53		40 311 716,65
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	18 598 084,64		1 314 511,87	53 727,21
* Acqui. d'immob. incorporelles	0,00		0,00	
* Acqui. d'immob. corporelles	18 583 071,64		1 314 511,87	
* Acqui. d'immob. financières	15 013,00	164 048,86	0,00	53 727,21
* Augment. des créances immobilisées	0,00		0,00	
DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	0,00	0,00	0,00	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	0,00		0,00	
II. TOTAL - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	18 598 084,64		0,00	
BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	-11 141 991,04		67 893 671,99	
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE		-59 441 573,79		28 842 740,00
TOTAL GENERAL	7 456 093,60	7 456 093,60	69 208 183,86	69 208 183,86

BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES – 2005 À 2007

ACTIF (KMAD)	2005	2006	2007
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	31	10	3
. Frais préliminaires	31	10	3
. Charges à répartir	0	0	0
. Primes de remboursement des obligations	0	0	0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	0	0	0
. Immobilisations en recherche & développement	0	0	0
. Brevets, marques, droits et val.similaires	0	0	0
. Fonds commercial	0	0	0
. Autres immobilisations incorporelles	0	0	0
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	38 345	35 386	49 086
. Terrains	8 000	8 000	11 317
. Constructions	21 957	20 570	28 494
. Installations techniques, ma. & outils	3 177	2 970	3 470
. Matériel de transport	2 715	1 651	3 926
. Mobilier, mat.de bureau & aménagements divers	2 496	2 194	1 880
. Autres immobilisations corporelles	0	0	0
. Immobilisations corporelles en cours	0	0	0
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	561	508	359
. Prêts immobilisés	0	0	0
. Autres créances financières	561	508	359
. Titres de participation	0	0	0
. Autres titres immobilisés	0	0	0
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)	0	0	0
. Diminution des créances financières	0	0	0
. Augmentation des dettes de financement	0	0	0
TOTAL I (A+B+C+D+E)	38 937	35 903	49 448
STOCKS (F)	251 081	234 698	235 080
. Marchandises	251 081	234 698	235 080
. Matières et fournitures consommables	0	0	0
. Produits en cours	0	0	0
. Produits intermédiaires et produits résiduels	0	0	0
. Produits finis	0	0	0
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	125 718	163 488	169 134
. Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	0	0	4 396
. Clients et comptes rattachés	87 513	125 659	141 776
. Personnel	1 524	1 498	1 639
. Etat	36 585	36 222	21 089
. Comptes d'associés	0	0	0
. Autres débiteurs	95	108	234
. Comptes de régularisation actif	0	0	0
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0	0	0
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (I)(Elém.circ.)	0	0	0
TOTAL II (F+G+H+I)	376 799	398 185	404 214
TRESORERIE ACTIF	29 125	10 782	30 273
. Chèques et valeurs à encaisser	0	0	0
. Banques, T.G et C.P	27 889	9 322	28 550
. Caisses, régies d'avances et accreditifs	1 236	1 461	1 722
TOTAL III	29 125	10 782	30 273
TOTAL GENERAL (I+II+III)	444 861	444 871	483 935

PASSIF (K MAD)	2005	2006	2007
CAPITAUX PROPRES			
. Capital social ou personnel (1)	24 000	24 000	24 000
. (-):actionnaires, CSNA, C.App. Dont Versé	0	0	0
. Primes d'émission, de fusion, d'apport	0	0	0
. Ecart de réévaluation/ RESERVE INVESST	13165,3652	13 765	14 157
Réserve légale	2 400	2 400	2 400
. Autres réserves	176	176	176
. Report à nouveau (2)	100 967	129 552	161 569
. Résultats nets en instance d'affectation	0	0	0
Résultat net de l'exercice (2)	59 185	62 409	75 844
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	199 893	232 302	278 146
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	1900	5508,475	21508,475
. Subventions d'investissement	0	0	0
. Provisions réglementées	1900	5 508	21 508
. Comptes de liaison	0	0	0
DETTES DE FINANCEMENT (C)	0	0	0
. Emprunts obligataires	0	0	0
. Autres dettes de financement	0	0	0
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES (D)	0	0	0
. Provisions pour risques	0	0	0
. Provisions pour charges	0	0	0
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	0	0	0
. Augmentation des créances immobilisés	0	0	0
. Diminution des dettes de financement	0	0	0
TOTAL I (A+B+C+D+E)	201 793	237 810	299 655
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	160 459	112 356	127 835
. Fournisseurs et comptes rattachés	119 354	62 813	76 974
. Clients créditeurs, avances et acomptes	0	0	0
. Personnel	0	0	0
. Organismes sociaux	1 532	1 310	1 671
. Etat	23 910	31 342	31 974
. Comptes d'associés	8 475	12 626	6 212
. Autres créanciers	5 946	3 533	9 947
. Comptes de régularisation passif	1 242	732	1 057
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	10 109	11 706	13 396
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Elém. Cir.) (H)	0	0	0
TOTAL II (F+G+H)	170 568	124 061	141 232
TRESORERIE PASSIF	72 500	83 000	43 049
. Crédits d'escompte	0	0	0,5
. Crédits de trésorerie	72 500	83000	43048
. Banques (soldes créditeurs)	0	0	0
TOTAL III	72 500	83 000	43 049
TOTAL GENERAL (I+II+III)	444 861	444 871	483 935

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES – 2005 À 2007

En KMAD	2005	2006	2007
I PRODUITS D'EXPLOITATION			
. Ventes de marchandises (en l'état)	984 003	1 045 958	1 200 912
. Ventes de biens et services produits	0	0	0
. Chiffre d'affaires	984 003	1 045 958	1 200 912
. Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)	0	0	0
. Immobilisations produites/ Ent. pour elle-même	0	0	0
. Subventions d'exploitation	0	0	0
. Autres produits d'exploitation	139	36	0
. Reprises d'exploitation: transferts de charges	6 304	6 127	9 428
TOTAL I	990 446	1 052 121	1 210 340
II CHARGES D'EXPLOITATION			
. Achat revendus (2) de marchandises	809 798	855 059	972 078
. Achats consommés (2) de matières & fournitures	4 367	3 997	4 212
. Autres charges externes	26 323	28 367	36 933
. Impôts et taxes	1 742	2 552	2 711
. Charges de personnel	31 307	33 929	31 614
. Autres charges d'exploitation	4 267	744	1 000
. Dotations d'exploitation	18 653	23 242	24 814
TOTAL II	896 457	947 890	1 073 362
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	93 989	104 231	136 978
IV PRODUITS FINANCIERS			
. Prod. Titres de partic. & autres titres Immob.	0	0	0
. Gains de change	63	77	40
. Intérêts et autres produits financiers	11	137	101
. Reprises financières: transferts de charges	0	0	0
TOTAL IV	73	214	141
V CHARGES FINANCIERES			
. Charges d'intérêts	4 039	4 339	3 749
. Pertes de change	174	357	298
. Autres charges financières	0	0	0
. Dotations financières	0	0	0
TOTAL V	4 213	4 696	4 047
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-4 140	-4 482	-3 906
VII RESULTAT COURANT (III + VI)	89 849	99 749	133 072
VII RESULTAT COURANT (reports)	89 849	99 749	133 072
VIII PRODUITS NON COURANTS			
. Produits des cessions d'immobilisations	1 921	2	193
. Subvention d'équilibre	0	0	0
. Reprises / subventions d'investissement	0	0	0
. Autres produits non courants	600	392	0
. Reprises non courantes: transferts de charges	0	72	157
TOTAL VIII	2 521	465	350
IX CHARGES NON COURANTES			
. Val. Nettes d'amort. Des immobilisations cédées	1 313	0	141
. Subventions accordées	0	0	0
. Autres charges non courantes	26	4	201
. Dotations non courantes aux amortissements et prov.	0	4 000	16 000
TOTAL IX	1 339	4 004	16 342
X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	1 182	-3 538	-15 992
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)	91 031	96 211	117 080
XII IMPÔTS SUR LES RESULTATS	31 846	33 802	41 235
XIII RESULTAT NET (XI - XII)	59 185	62 409	75 844

ÉTATS DES SOLDES DE GESTION – 2005 À 2007

En KMAD	2005	2006	2007
Ventes de marchandises (en l'état)	984 003	1 045 958	1 200 912
Achats de marchandises	862 283	841 937	971 635
I MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	121 720	204 021	229 277
II PRODUCTION DE L'EXERCICE:	52 485	-13 122	-443
. Ventes de biens et services produits	0	0	0
. Variation stocks de produits	52 485	-13 122	-443
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0	0	0
III CONSOMMATION DE L'EXERCICE:	30 690	32 365	41 146
. Achats consommés de matières et fournitures	4 367	3 997	4 212
. Autres charges externes	26 323	28 367	36 933
IV VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	143 515	158 534	187 688
.Subventions d'exploitation	0	0	0
. Impôts et taxes	1 742	2 552	2 711
. Charges de personnel	31 307	33 929	31 614
V EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE) ou	110 465	122 053	153 364
V INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)	110 465	122 053	153 364
. Autres produits d'exploitation	139	36	0
. Autres charges d'exploitation	4 267	744	1 000
. Reprises d'exploitation; transferts de charges	6 304	6 127	9 428
. Dotations d'exploitation	18 653	23 242	24 814
VI RESULTAT D'EXPLOITATION	93 989	104 231	136 978
VII RESULTAT FINANCIER	-4 140	-4 482	-3 906
VIII RESULTAT COURANT	89 849	99 749	133 072
IX RESULTAT NON COURANT	1 182	-3 538	-15 992
Impôts sur les résultats	31 846	33 802	41 235
X RESULTAT NET DE L'EXERCICE	59 185	62 409	75 844

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT – 2005 À 2007

En KMAD	2005	2006	2007
Resultat net de l'exercice	59 185	62 409	75 844
Dotations d'exploitation (1)	5 004	4 295	4 748
Dotations financières (1)	0	0	0
Dotations non courantes (1)	0	4 000	16 000
Reprises d'exploitation (2)	0	0	0
Reprises financières (2)	0	0	0
Reprises non courantes (2) (3)	600	392	0
Produits des cessions d'immobilis.	1 921	2	193
Valeurs nettes d'amort. Des imm. Cédées	1 313	0	141
I CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	62 981	70 310	96 540
Distribution de bénéfices	20 250	30 000	30 000
II AUTOFIANCEMENT	42 731	40 310	66 540

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

TABLEAU DE FINANCEMENT – 2005 À 2007**I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN**

En KMAD	2005	2006	2007	TCAM sur 3 ans
Financement permanent	201 793	237 810	299 655	22%
Actif immobilisé	38 937	35 903	49 448	13%
FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL I	162 856	201 907	250 206	24%
Actif circulant	376 799	398 185	404 214	4%
Passif circulant	170 568	124 061	141 232	-9%
BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL II	206 231	274 124	262 982	13%
TRESORERIE NETTE (I -II)	-43 375	-72 218	-12 776	-46%

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

(KMAD)	2005		2006		2007	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<i>I- Ressources stables</i>						
Autofinancement		42 731		40 310		66 540
Capacité d'autofinancement		62 981		70 310		96 540
Distribution de bénéfices		20 250		30 000		30 000
Cession et réductions d'immobilisations		1 921		2		193
Cessions d'immobilisations incorporelles						
Cessions d'immobilisations corporelles		1 921		2		
Cessions d'immobilisations financières						
Récupération sur créances immobilisées						
Augmentation des capitaux propres et assimilés						
Augmentation de capital						
Subventions d'investissement						
Augmentation des dettes financières						
Total des ressources stables		44 652		40 312		66 734
<i>II- Emplois stables</i>						
Acquisition des immobilisations	2 404		1 376		18 598	164
Acquisitions d'immobilisations incorporelles						
Acquisitions d'immobilisations corporelles	2 051		1 315		18 583	
Acquisitions d'immobilisations financières	353		61	115	15	164
Augmentations des créances immobilisées						
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes de financement						
Emplois en non valeurs						
Total emplois stables	2 404		1 376	115	18 598	
Variation du besoin de financement global	56 914		67 894		-11 142	
Variation de la trésorerie		14 665		28 843		-59 442
TOTAL GENERAL	59 318	59 318	69 269	69 269	7 456	7 456

III. ÉTATS DES INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

- Etat des dérogations (A2) ;
- Etat des changements de méthodes (A3) ;
- Détail des non valeurs (A1) ;
- Tableau des immobilisations (B2) ;
- Tableau des amortissements (B2 bis) ;
- Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) ;
- Tableau des titres de participation (B4) des exercices 2005, 2006 et 2007 ;
- Tableau des provisions (B5) des exercices 2005, 2006 et 2007 ;
- Tableau des créances (B6) des exercices 2005, 2006 et 2007 ;
- Tableau des dettes (B7) des exercices 2005, 2006 et 2007 ;
- Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) ;
- Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) ;
- Tableau des biens en crédit bail (B10) ;
- Détail des postes du CPC (B11) ;
- Passage du résultat net comptable au résultat net fiscal (B12) ;
- Détermination du résultat courant avant impôts (B13) ;
- Etat de la taxe sur la valeur ajoutée (B14) ;
- Etat de répartition du capital social (C1) ;
- Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des exercices 2005, 2006 et 2007 (C2) ;
- Résultats et autres éléments caractéristiques de l'entreprise au cours des trois derniers exercices (C3) ;
- Tableau des opérations en devises comptabilisées au cours de l'exercice (C4) ;
- Datation et événements postérieurs (C5).

ETAT DES DEROGATIONS AU 31 DECEMBRE 2007**EXERCICE CLOS LE 31/12/2007**

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

ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES AU 31 DECEMBRE 2007

EXERCICE CLOS LE 31/12/2007		
NATURE	JUSTIFICATION	INFLUENCE
CHANGEMENT AFFECTANT		
D'EVALUATION	NEANT	NEANT
CHANGEMENT AFFECTANT		
LES REGLES DE PRESENTATION	NEANT	NEANT

B 2 : TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES

Exercice clos le 31/12/2007

Nature	Montant brut début d'exercice	AUGMENTATION			DIMINUTION			Montant brut fin de l'exercice
		Acquisition	Production par l'entra- -prise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	276 125,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	276 125,00
* Frais préliminaires	276 125,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	276 125,00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	55 629 951,81	18 583 071,64	0,00	0,00	819 066,48	0,00	0,00	73 393 956,97
* Terrains	8 000 000,00	3 316 600,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11 316 600,00
* Constructions	27 730 082,40	9 665 996,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	37 396 079,18
* Installations techniques, matériel & outillage	4 266 725,15	221 737,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4 488 462,59
* Matériel de transport	4 736 104,12	4 021 290,00	0,00	0,00	819 066,48	0,00	0,00	7 938 327,64
* Matériel & mobilier de bureau, aménagements d	10 897 040,14	1 357 447,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	12 254 487,56
* Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Mise à jour relative à l'exercice 2007

B 2 Bis : TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

Exercice clos le 31/12/2007

Nature	Cumul début	Dotation de	Amortissements sur	Cumul d'amortissement
	d'exercice	l'exercice	immobilisations sorties	en fin d'exercice
	1	2	3	4 = 1 + 2 - 3
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	265 740,36	6 921,56	0,00	272 661,92
* Frais préliminaires	265 740,36	6 921,56	0,00	272 661,92
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,00	0,00	0,00	0,00
* Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	20 244 387,37	4 655 880,22	592 710,99	24 307 556,60
* Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
* Constructions	7 159 746,25	1 742 609,55	0,00	8 902 355,80
* Installations techniques, matériel & outillage	3 544 776,73	239 353,72	0,00	3 784 130,45
* Matériel , mobilier de bureau et aménagements	6 454 790,71	1 153 819,33	0,00	7 608 610,04
* Matériel de transport	3 085 073,68	1 520 097,62	592 710,99	4 012 460,31
* Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
* Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00

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

Exercice clos le 31/12/2007

Date de cession ou de retrait	compte principal	montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
2007	234000	819 066,48	677 594,30	141 472,18	193 200,00	51 727,82	0,00
TOTAL		819 066,48	677 594,30	141 472,18	193 200,00	51 727,82	0,00

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

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

B 4 :TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION**Exercice clos le 31/12/2006**

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

B 4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION**Exercice clos le 31/12/2007**

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

B 5 : TABLEAU DES PROVISIONS

Exercice clos le 31/12/2005

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

B 5 : TABLEAU DES PROVISIONS

Exercice clos le 31/12/2006

NATURE	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Provisions réglementées	1 900 000,00	4 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	391 525,00	5 508 475,00
3. Provisions durables pour risques et charges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUT TOTAL (A)	1 900 000,00	4 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	391 525,00	5 508 475,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	5 656 671,22	7 843 079,09	0,00	0,00	5 656 671,22	0,00	0,00	7 843 079,09
5. Autres provisions pour risques et charges	10 109 015,88	11 705 562,86	0,00	0,00	10 109 015,88	0,00	0,00	11 705 562,86
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUS TOTA (B)	15 765 687,10	19 548 641,95	0,00	0,00	15 765 687,10	0,00	0,00	19 548 641,95
TOTAL (A + B)	17 665 687,10	23 548 641,95	0,00	0,00	15 765 687,10	0,00	391 525,00	25 057 116,95

B 5 : TABLEAU DES PROVISIONS

Exercice clos le 31/12/2007

NATURE	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Provisions réglementées	5 508 475,00	16 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	21 508 475,00
3. Provisions durables pour risques et charges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUT TOTAL (A)	5 508 475,00	16 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	21 508 475,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	7 843 079,09	7 017 410,73	0,00	0,00	7 843 079,09	0,00	0,00	7 017 410,73
5. Autres provisions pour risques et charges	11 705 562,86	13 396 340,19	0,00	0,00	11 705 562,86	0,00	0,00	13 396 340,19
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUS TOTA (B)	19 548 641,95	20 413 750,92	0,00	0,00	19 548 641,95	0,00	0,00	20 413 750,92
TOTAL (A + B)	25 057 116,95	36 413 750,92	0,00	0,00	19 548 641,95	0,00	0,00	41 922 225,92

B 6 : TABLEAU DES CREANCES

Exercice clos le 31/12/2005

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	561 264,90	57 266,96	503 997,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	0,00	0,00						
* Autres créance financières	561 264,90	57 266,96	503 997,94					
DE L'ACTIF CIRCULANT	126 792 888,46	1 075 284,73	125 717 603,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fournisseurs débiteurs	0,00		0,00					
* Clients et comptes rattachés	88 588 142,37	1 075 284,73	87 512 857,64			0,00		0,00
* Personnel	1 524 180,44		1 524 180,44					
* Etat	36 585 295,53		36 585 295,53			0,00		
* Comptes d'associés	0,00		0,00					
* Autres débiteurs	95 270,12		95 270,12					
* Comptes de régul. Actif	0,00		0,00					

B 6 : TABLEAU DES CREANCES

Exercice clos le 31/12/2006

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	507 537,69	57 266,96	450 270,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	0,00	0,00						
* Autres créance financières	507 537,69	57 266,96	450 270,73					
DE L'ACTIF CIRCULANT	164 507 743,58	1 020 082,95	163 487 660,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fournisseurs débiteurs	0,00		0,00					
* Clients et comptes rattachés	126 679 242,20	1 020 082,95	125 659 159,25			0,00		0,00
X	1 498 300,65		1 498 300,65					
* Etat	36 222 452,26		36 222 452,26			0,00		
* Comptes d'associés	0,00		0,00					
* Autres débiteurs	107 748,47		107 748,47					
* Comptes de régul. Actif	0,00		0,00					

B 7 : TABLEAU DES DETTES

Exercice clos le 31/12/2005

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

B 7 : TABLEAU DES DETTES

Exercice clos le 31/12/2006

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Autres analyse			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de finance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DU PASSIF CIRCULANT	112 355 631,39	0,00	112 355 631,39	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fournisseurs	62 812 837,90		62 812 837,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Clients créditeurs	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Personnel	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Organismes sociaux	1 309 865,94		1 309 865,94	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Etat	31 341 794,48		31 341 794,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes d'associés	12 626 426,15		12 626 426,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres créanciers	3 532 728,00		3 532 728,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes de régular. Pas	731 978,92		731 978,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

B 7 : TABLEAU DES DETTES

Exercice clos le 31/12/2007

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Autres analyse			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DU PASSIF CIRCULANT	127 835 195,51	0,00	127 835 195,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fournisseurs	76 974 277,33		76 974 277,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Clients créditeurs	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Personnel	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Organismes sociaux	1 670 695,87		1 670 695,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Etat	31 974 228,13		31 974 228,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes d'associés	6 211 573,96		6 211 573,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres créanciers	9 946 962,38		9 946 962,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes de régular. Passif	1 057 457,84		1 057 457,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

B 8 : TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES

Exercice clos le 31/12/2007

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

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

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

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

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

Exercice clos le 31/12/2007

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

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

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

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

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

B10 : TABLEAU DES BIENS EN CREDIT BAIL

Rubriques	Date de la 1ère échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	VALEURS d'amortissement du bien	Cumul des exercices précédents des redevances	Montant des redevances de l'exercice	Exercice clos le 31/12/2007		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
							Redevance restant à payer			
							A mois d'un an	A plus d'un an		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
MATERIEL TRANSPORT	30/09/2005	45	475 304,00	548 166,22	194 903,52	73 079,19		207 321,29	4 753,04	
MATERIEL TRANSPORT	30/09/2005	45	263 804,00	304 244,11	108 175,68	81 131,76		74 496,56	2 638,04	
MATERIEL TRANSPORT	30/09/2005	45	248 804,00	286 944,67	102 024,80	76 518,60		70 260,60	2 488,04	
MATERIEL TRANSPORT	29/11/2005	45	353 804,00	436 624,20	126 952,00	108 816,00		118 036,00	3 538,04	
MATERIEL TRANSPORT	01/12/2005	45	889 799,06	978 778,97	221 950,89	242 672,42		425 175,75	8 000,00	
MATERIEL TRANSPORT	01/12/2005	45	127 942,99	140 737,29	31 913,24	34 893,54		61 136,21	1 150,00	
MATERIEL TRANSPORT	01/02/2006	45	249 871,17	274 858,29	39 627,14	68 146,68		142 097,35	2 246,37	
MATERIEL TRANSPORT	05/10/2007	41	800 000,00	875 568,53	-	64 065,99		735 934,01		
TOTAUX	-	-	3 409 329,22	3 845 922,28	825 547,27	749 324,18	-	1 834 457,77		

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

		Exercice clos le 31/12/2007	
Poste		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	CHARGES D'EXPLOITATION		
611	<u>Achats revendus</u>		
	* Achats de marchandises	971 634 931,44	841 937 078,39
	* Variation des stocks de marchandises (+/-)	443 164,96	13 121 583,60
	Total	972 078 096,40	855 058 661,99
612	<u>Achats consommés de matières et fournitures</u>		
	* Achats de matières premières	0	0,00
	* Variation des stocks de matières premières (+/-)	0	0,00
	* Achats de matériel et fournitures consommables et d'emballages	4 212 163,12	3 997 471,67
	* Variation des stocks de matières, fournitures et emballages (+/-)	0	0,00
	* Achats stockés de matières et fournitures	0	0,00
	* Achats de travaux, études et prestations de services		
	Total	4 212 163,12	3 997 471,67
613/614	<u>Autres charges externes</u>		
	* Locations et charges locatives	2 361 376,04	2 226 863,16
	* Redevances de crédit-bail	749 324,18	805 410,36
	* Entretien et réparations	3 693 817,47	2 570 036,26
	* Primes d'assurances	942 852,13	995 001,84
	* Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	11 382 164,04	4 196 495,77
	* Redevances, brevets, marques, etc.,	-	-
	* Transports	577 723,81	459 706,13
	* Déplacements, missions et réceptions	1 916 043,95	1 720 926,90
	* Reste du poste des autres charges externes	15 310 184,12	15 392 966,71
	Total	36 933 485,74	28 367 407,13
617	<u>Charges du personnel</u>		
	* Rémunérations du personnel	24 747 415,53	27 305 992,36
	* Charges sociales	6 799 113,20	6 443 747,68
	* Reste du poste des charges du personnel	67 196,75	179 016,99
	Total	31 613 725,48	33 928 757,03
618	<u>Autres charges d'exploitation</u>		
	* Jetons de présence	0,00	0,00
	* Pertes sur créances irrécouvrables	0,00	0,00
	* Reste du poste des autres charges d'exploitation	999 884,08	743 840,39
	Total	999 884,08	743 840,39
638	CHARGES FINANCIERES		
	<u>Autres charges financières</u>	0	0,00
	* Charges nettes sur cessions de titres et valeurs de placement	0	0,00
	* Reste du poste des autres charges financières	4 047 056,83	4 696 128,83
	Total	4 047 056,83	4 696 128,83
658	CHARGES NON COURANTES		
	<u>Autres charges non courantes</u>	0	0,00
	* Pénalités sur marchés et débits	0	0,00
	* Rappels d'impôts (autres que l'impôt sur les sociétés)	0	0,00
	* Pénalités et amendes fiscales	0	0,00
	* Créances devenues irrécouvrables	-	0,00
	Reste du poste des autres charges non courantes	16 342 160,30	4 003 510,89
	Total	16 342 160,30	4 003 510,89

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

		Exercice clos le 31/12/2007	
Poste		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	PRODUITS D'EXPLOITATION		
711	<u>Achats revendus</u>		
	* Ventes de marchandises au Maroc	1 200 912 165,67	1 045 957 712,74
	* Ventes de marchandises à l'étranger	0,00	0,00
	* Reste du poste ventes de marchandises		
	Total	1 200 912 165,67	1 045 957 712,74
712	<u>Ventes de biens et services produits</u>		
	* Ventes de biens au Maroc	0,00	0,00
	* Ventes de biens à l'étranger	0,00	0,00
	* Prestations de services au Maroc	0,00	0,00
	* Prestations de services à l'étranger	0,00	0,00
	* Redevances pour brevets, marques, droits ..	0,00	0,00
	* Reste du poste ventes de biens et services produits	0,00	0,00
	Total	0,00	0,00
713	<u>Variations des stocks de produits</u>		
	* Variation des stocks des biens produits (+/-)	0,00	0,00
	* Variation des stocks des services produits (+/-)	0,00	0,00
	* Variation des stocks des produits en cours (+/-)	0,00	0,00
	Total	0,00	0,00
718	<u>Autres produits d'exploitation</u>		
	* Jetons de présence	0,00	0,00
	* Reste du poste (produits divers)	0,00	36 322,46
	Total	0,00	36 322,46
719	<u>Reprises d'exploitation</u>		
	* Reprises d'exploitation	0,00	0,00
	* Transferts de charges	9 428 175,93	6 126 709,96
	Total	9 428 175,93	6 126 709,96
738	PRODUITS FINANCIERS		
	* Intérêts et produits assimilés	100 974,65	136 777,14
	* Revenus des créances rattachées à des participations	0,00	0,00
	* Produits nets sur cessions de titres et valeurs de placem	0,00	0,00
	* Reste du poste intérêts et produits financiers	40 178,20	77 479,55
	Total	141 152,85	214 256,69

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

INTITULES		Exercice clos le 31/12/2007	
	Montant	Montant	
I. RESULTAT NET COMPTABLE			
* Bénéfice net	75 844 461,26		
* Perte nette		0,00	
II. REINTEGRATIONS FISCALES			
1. Courantes	735 245,25		
REPRISE DOTATIONS AMMORT TRANSPORT	735 245,25		
2.Non courantes	41 235 226,00		
* Impôt sur les sociétés	41 235 226,00		
III. DEDUCTIONS FISCALES	0,00		
1. Courantes		0,00	
2.Non courantes		0,00	
REPRISE PROVISION REGLEMENTEE			
Total	117 814 932,51	0,00	
IV. RESULTAT BRUT FISCAL		Montants	
Bénéfice brut si T1 > T2 (A)		117 814 932,51	
Déficit brut fiscal si T2 > T1 (B)		0,00	
V. REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES (C) (1)	0,00	0,00	
* EXERCICE N - 4	0,00		
* EXERCICE N - 3	0,00		
* EXERCICE N - 2 Amortissements différés	0,00		
* EXERCICE N - 1	0,00		
VI - RESULTAT NET FISCAL			
Bénéfice net fiscal (A - C)		0,00	
ou déficit net fiscal (B)		0,00	
VII CUMUL DES AMORTISSEMENTS FISCALEMENT DIFFERES		Montants	
VIII. CUMUL DES DEFICITS FISCAUX RESTANT A REPORTER			
* EXERCICE N - 4	0,00		
* EXERCICE N - 3	0,00		
* EXERCICE N - 2	0,00		
* EXERCICE N - 1	0,00		
* EXERCICE N	0,00		

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

B13 : DETERMINATION DU RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS

		Exercice clos le 31/12/2007
I. DETERMINATION DU RESULTAT		Montant
* Résultat courant d'après C.P.C.	+ ou -	133 071 981,51
* Réintégrations fiscales sur opérations courantes	+	735 245,25
* Déductions fiscales sur opérations courantes	-	0,00
* Résultat courant théoriquement imposable	=	133 807 226,76
* Impôt théorique sur résultat courant	-	-46 832 529,37
* Résultat courant après impôt		86 974 697,39
II. INDICATION DU REGIME FISCAL ET DES AVANTAGES OCTROYES PAR LES CODES D'INVESTISSEMENTS OU PAR DES DISPOSITIONS LEGALES SPECIFIQUES		
Régime de droit commun.		

B 14 : ETAT DE LA TAXE SUR LA VALEUR AJOUTEE**Exercice clos le 31/12/2007**

NATURE	Solde au début de l'exercice 1	Opérations comptables de l'exercice 2	Déclarations TVA de l'exercice 3	Solde fin d'exercice (1+2-3 = 4)
A. T. V. A Facturée	21 500 893,90	260 671 293,85	258 924 049,85	23 248 137,90
B. T. V. A Récupérable	36 222 452,26	207 142 793,23	228 719 297,56	14 645 947,93
* sur charges	0,00	0,00	0,00	0,00
* sur immobilisations	0,00		0,00	0,00
C. T.V.A dûe ou crédit de T.V.A (A - B)	-14 721 558,36	53 528 500,62	30 204 752,29	8 602 189,97

C1 : ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL

Montant du capital : 24 000 000

Exercice clos le 31/12/2007

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action d part sociale 5	Montant du capital		
		Exercice précédent -3	Exercice actuel -4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
EL BAZ VICTOR	84 AV LALLA YACOUT CASA	20 590	19 480	160	3 116 800	3 116 800	3 116 800
OMAFRIC	44 RUE AIT BAAMRANE	11 250	11 250	160	1 800 000	1 800 000	1 800 000
SOPHIE EL BAZ	RES COLLINE AIN DIAB	10	1 120	160	179 200	179 200	179 200
RISTOM	18 RUE PELLE	35 950	35 950	160	5 752 000	5 752 000	5 752 000
DIVERS		720	720	160	115 200	115 200	115 200
ROSINE EL BAZ	84 AV LALLA YACOUT CASA	30 000	30 000	160	4 800 000	4 800 000	4 800 000
JALLIL BENNANI	18 RUE PELLE	50	50	160	8 000	8 000	8 000
ROBERT MARRACHE	84 AV LALLA YACOUT CASA	50	50	160	8 000	8 000	8 000
LAMBESTON	SULLIVAN's QUAY CORK IRLAN	50 260	50 260	160	8 041 600	8 041 600	8 041 600
ALEXANDRE EL BAZ	ALTON ROAD MIAMI	1 120	1 120	160	179 200	179 200	179 200
TOTAL		150 000	150 000	160	24 000 000	24 000 000	24 000 000

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

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

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

Total A = Total B

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

		Exercice clos le 31/12/2006	
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	Montant	B.AFFECTATION DES RESULTATS	Montant
(Décision AGO du 07 Juin 1999)		* Réserve légale	0,00
* Report à nouveau	100 966 638,95	* Autres réserves	600 000,00
* Résultats nets en instance d'affectation	59 184 938,75	* Tantièmes	0,00
* Résultat net de l'exercice 1998-1999	0,00	* Dividendes	30 000 000,00
* Prélèvements sur les réserves	0,00	* Autres affectations	0,00
* Autres prélèvements	0,00	* Report à nouveau	129 551 577,70
TOTAL A	160 151 577,70	TOTAL B	160 151 577,70

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

Exercice clos le 31/12/2007

	Montant		Montant
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B.AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision AGO du 07 Juin 1999)		* Réserve légale	0,00
* Report à nouveau	129 551 577,70	* Autres réserves	391 525,00
* Résultats nets en instance d'affectation	62 408 534,44	* Tantièmes	0,00
* Résultat net de l'exercice 1998-1999	0,00	* Dividendes	30 000 000,00
* Prélèvements sur les réserves	0,00	* Autres affectations	0,00
* Autres prélèvements	0,00	* Report à nouveau	161 568 587,14
TOTAL A	191 960 112,14	TOTAL B	191 960 112,14

Total A = Total B

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

NATURE DES INDICATIONS	Exercice clos le 31/12/2007		
	Exercice 2005	Exercice 2006	EXERCICE 2007
* SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE	201 762 024,61	237 799 768,15	299 651 150,97
* Capitaux propres plus capitaux propres assimilés	201 793 143,85	237 810 153,29	299 654 614,55
moins immobilisations en non valeurs	31 119,24	10 385,14	3 463,58
* OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE			
1. Chiffre d'affaires	984 002 941,35	1 045 957 712,74	1 200 912 165,67
2. Résultat avant impôts	91 030 858,75	96 210 862,44	117 079 687,26
3. Impôts sur les résultats	31 845 920,00	33 802 328,00	41 235 226,00
4. Bénéfices distribués			
5. Résultats non distribués (mis en réserves ou en instance d'affectation)	59 184 938,75	62 408 534,44	75 844 461,26
* RESULTAT PAR TITRE			
* Résultat net par action ou part sociale	394,57	416,06	505,63
* Bénéfices distribués par action			
* PERSONNEL			
* Montant des salaires bruts de l'exercice	24 568 912,14	27 305 992,36	24 747 415,53
* Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice			

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

Exercice clos le 31/12/2007

NATURE	Entrée contre-valeur en dirhams	Sortie contre-valeur en dirhams
* Financement permanent * Immobilisations brutes * Rentrées sur immobilisations * Remboursement des dettes de financement * Produits * Charges	NEANT	

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

* Date de clôture

31 décembre 2007

* Date d'établissement des états de synthèse (2)

31 mars 2008

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.

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

Dates	Indications des évènements
	* Favorables <p style="text-align: center;">NEANT</p> * Défavorables <p style="text-align: center;">NEANT</p>

**BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE EMIS PAR
CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE
(à retourner par fax à BMCE Capital Conseil au 022 27 38 15)**

SOUSCRIPTEUR

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

MODALITES DE SOUSCRIPTION

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

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

Maturité	Nombre de bons	Nominal global	Taux	Suite réservée à la soumission

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets Trésorerie qui nous seront attribués afin de créditer le compte de la **CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE** ouvert dans les livres de BMCE BANK le ... ², conformément au protocole en vigueur avec le dépositaire central MAROCLEAR.

Signature et Cachet

¹ Registre de Commerce pour les personnes morales résidentes
N° et date d'agrément pour les OPCVM
Une référence faisant foi dans le pays d'origine pour les investisseurs institutionnels et les personnes morales étrangères.

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