

CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

-CAC-

MISE A JOUR DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A L'EXERCICE 2009

.....

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 telle que modifiée et complétée, 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/046/2010 en date du 10/11/2010.

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	<i>Completely Built-Up</i> / Véhicules importés prêts à circuler
CDM	Crédit du Maroc
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CKD	<i>Completely Knocked Down</i> / 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	<i>Great Britain Pound</i>
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
ROA	<i>Return On Assets</i>
ROE	<i>Return On Equity</i>
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	Véhicule Neuf
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 DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	8
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES	9
III. L'ORGANISME CONSEIL.....	15
IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	16
PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION.....	17
I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION	18
II. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE	19
III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION	19
IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS	22
V. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS	22
PARTIE III : PRESENTATION DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	25
I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX.....	26
II. RENSEIGNEMENT SUR LE CAPITAL SOCIAL DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	28
III. MARCHE DES TITRES	30
IV. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	31
V. NOTATIONS	35
VI. NANTISSEMENTS.....	35
PARTIE IV : ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE	36
I. REGLEMENTATION DU SECTEUR	37
II. CARACTERISTIQUES DU SECTEUR AUTOMOBILE AU MAROC	38
III. DONNEES RELATIVES AU SECTEUR DE L'AUTOMOBILE.....	42
IV. ACTIVITE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	46
V. ORGANISATION DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	61
VI. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT.....	66
PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	67
I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION.....	68
II. ANALYSE DU BILAN DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	79
III. INDICATEURS DE RENTABILITE ET DE SOLVABILITE	86
IV. ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER	88
V. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT.....	90
PARTIE VI : STRATEGIE & PERSPECTIVES	92
I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	93
II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	94
PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE	101
FACTEURS DE RISQUES	102
PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS & LITIGES.....	105
ANNEXES : ÉTATS & RAPPORTS FINANCIERS	107
I. PRINCIPES ET METHODES D'ÉVALUATION	108
II. ÉTATS COMPTABLES	110
III. ÉTATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	121

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 Centrale Automobile Chérifienne.

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 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 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

En application des dispositions de l'article 15 du Dahir n°1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, le présent dossier d'information porte, notamment, sur l'organisation de la société Centrale Automobile Chérifienne, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCE Capital Conseil, agissant en qualité d'Organisme Conseil de 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 dossier, sauf mention spécifique, proviennent essentiellement :

- Des rapports de gestion des exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- Des comptes sociaux de la Centrale Automobile Chérifienne relatifs aux exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- Des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- Des procès verbaux des réunions des Conseils d'Administration tenues pendant les exercices 2007, 2008 et 2009 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Des procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et extraordinaires relatives aux exercices 2007, 2008 et 2009 et à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- Et, des différents commentaires, analyses et statistiques recueillies par nos soins auprès 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 (sis au 84, avenue Lalla Yacout, 20 000, Casablanca) et dans l'établissement chargé de recueillir les souscriptions (BMCE Bank) ;
- Par ailleurs, il est disponible sur le site web du CDVM : www.cdvm.gov.ma.

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 Chérifienne

84, Avenue Lalla Yacout - 20 000 Casablanca

Téléphone : 0522 31 81 81

Fax : 0522 31 97 12

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Cabinet	Ernst & Young	FIDAROC
Représentants légaux	M. Abdelmejid FAIZ	M. Faïçal MEKOUAR
Adresse postale	37, bd Abdellatif Ben Kaddour Casablanca	47, Rue Allal Ben Abdellah Casablanca
Téléphone	0522-95-79-00	0522-54-08-00
Fax	0522-39-02-26	0522-54-23-21
Adresse Electronique	Abdelmajid.faiz@ma-ey.com	f.mekouar@fidarocgt.ma
Premier exercice soumis aux commissaires aux comptes	2001	2004
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012

1. Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes de la Centrale Automobile Chérifienne relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2007, 2008 et 2009

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 2007, 2008 et 2009 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

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 qu'audités par nos soins.

Casablanca, le 17 août 2010

Les Commissaires Aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON
Faïçal MEKOUAR
 Associé Gérant

ERNST & YOUNG
Abdelmejid FAIZ
 Associé

2. Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif à l'exercice du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Centrale Automobile Chérifienne comprenant le bilan et le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres de MAD 570 663 598,10 dont un bénéfice net de MAD 218 694 293,87.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 17 mars 2010

Les Commissaires Aux Comptes

ERNST & YOUNG

Abdelmejid FAIZ

Associé

FIDAROC GRANT THORNTON

Faïçal MEKOUAR

Associé Gérant

3. Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif à l'exercice du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Centrale Automobile Chérifienne comprenant le bilan et le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres de MAD 452 584 114,75 dont un bénéfice de MAD 199 120 062,43.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Centrale Automobile Chérifienne au 31 décembre 2008 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 23 mars 2009

Les Commissaires Aux Comptes

ERNST & YOUNG

Abdelmejid FAIZ

Associé

FIDAROC GRANT THORNTON

Faïçal MEKOUAR

Associé Gérant

4. Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif à l'exercice du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Centrale Automobile Chérifienne au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau des flux de trésorerie et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 299 654 614,55 compte tenu d'un bénéfice net de MAD 75 844 461,26 sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Centrale Automobile Chérifienne au 31 décembre 2007 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 2 mai 2008

Les Commissaires Aux Comptes

FIDAROC GRANT THORNTON

Faïçal MEKOUAR

Associé Gérant

ERNST & YOUNG

Abdelmejid FAIZ

Associé

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 sources suivantes :

- Les comptes sociaux, les rapports de gestion, les rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes, relatifs aux exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- Les procès verbaux des Conseils d'Administration et assemblées générales de la Centrale Automobile Chérifienne, tenus durant les exercices 2007, 2008 et 2009 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de la Centrale Automobile Chérifienne ;
- Les différents commentaires, analyses et statistiques recueillis par nos soins auprès de la Centrale Automobile Chérifienne.

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 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995), ainsi que l'arrêté du Ministère des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 9 octobre 1995 tels que modifiés et complétés.

Mehdi Jalil DRAFATE

Président du Directoire, BMCE Capital Conseil

30, Bd Moulay Youssef - Casablanca

Tél : 0522 42 91 00

Fax : 0522 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 Chérienne

1 rue Brahim Gdali - Aïn Sebâa - 20 290 Casablanca

Téléphone : 0522.67.24.68

Fax : 0522.67.32.91

Email : s.elbaz@cac.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. Ce même conseil a autorisé le Président M. Victor EL BAZ et le Directeur Général Délégué M. Robert MARRACHE à émettre des Billets de Trésorerie pour le compte de la société CAC.

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 Chaâbane 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 jour 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.

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 2009 à KMAD 84 383 avec un plafond de KMAD 130 000 (Cf. tableau « plafond des lignes de crédits accordés à CAC à fin 2009 » - page 82) ;
- 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.
▪ Encours (au 06 septembre 2010)	MAD 0
▪ Valeur nominale unitaire	MAD 100 000.
▪ Nombre de titre représentant le plafond de l'émission	800 titres
▪ Maturité	De 10 jours à 12 mois, à définir à chaque émission.
▪ Date de jouissance	À la date de règlement.
▪ Taux d'intérêt	Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché.
▪ 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	De gré-à-gré 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 manifestera un besoin de trésorerie, l'organisme chargé du placement 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 du réseau de BMCE Bank.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. L'organisme placeur est tenu 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. L'organisme placeur est tenu d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;
- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant. Aussi l'ouverture d'un compte doit se faire en la présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. L'organisme placeur doit s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. L'organisme placeur déterminera librement les modalités de la garantie financière demandée aux souscripteurs, qui peut être un dépôt en espèce, en titres, une caution. Pour les investisseurs institutionnels, il ne sera pas exigé de couverture de la souscription ;
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès de l'organisme placeur. 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 ;
- Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

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.

7. Engagement d'information du CDVM

La Centrale Automobile Chérifienne s'engage à communiquer au CDVM à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des billets de trésorerie émis (maturité, taux d'intérêt nominal, date de jouissance, date d'échéance) ainsi que les résultats de placement des billets de trésorerie par catégorie de souscripteur.

IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS

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

V. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS

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

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

1. Revenus

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

Personnes Résidentes

➤ **Personnes soumises à l'IS**

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

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

➤ **Personnes soumises à l'IR**

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

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

Personnes Non Résidentes

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

2. Plus-values

Personnes Résidentes

➤ **Personnes Physiques**

Conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

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

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

Selon les dispositions de l'article 68 du Code Général des Impôts, 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 MAD 30 000 ;
- La donation d'obligations et autres titres de créances effectuée entre ascendants et descendants, entre époux frères et sœurs.

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

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

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

➤ **Personnes Morales**

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

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.

**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	0522 31 81 81.
▪ Télécopie	0522 31 97 12.
▪ Site Internet	www.volkswagen.ma www.audi.ma
▪ Adresse électronique	s.elbaz@cac.ma
▪ 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 (31 août 2010)	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	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Taux d'IS : 30% ; ▪ Taux de TVA : 20%.

<ul style="list-style-type: none"> ▪ Numéro d’inscription au Registre de Commerce 	1.103 – Casablanca.
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Tribunal compétent en cas de litige 	Tribunal du Commerce de Casablanca.
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lieu de consultation des documents juridiques 	<p>Les documents juridiques de la Centrale Automobile Chérifienne, prévus par les articles 141 à 147 de la loi relative aux sociétés anonymes, notamment les statuts, les procès verbaux des Assemblées Générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de la société à l’adresse suivante : 84, Avenue Lalla Yacout - Casablanca.</p>
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Textes législatifs et réglementaires applicables 	<p>La Centrale Automobile Chérifienne est régie, de par sa forme juridique, par la 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.</p> <p>De par son activité, la Centrale Automobile Chérifienne est régie, de par son activité, par la loi 10-81 réglementant les industries de montage de véhicules automobiles promulguée par le dahir n° 1-81-306 du 11 rajab 1402 (6 mai 1982) (B.O. 2 juin 1982).</p> <p>Par ailleurs, la société est soumise, de par l’émission de billets de trésorerie, aux textes réglementaires régissant les marchés financiers, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains Titres de Créances Négociables, telle que modifiée et complétée par la loi n°35-96 et la loi n°33-06 ; ▪ ; ▪ 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, la loi n°36-05 et la loi n° 44-06 ; ▪ 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) ; ▪ Le Règlement général du dépositaire central MAROCLEAR approuvé par l’arrêté du Ministre de l’Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et modifié et complété par l’arrêté du Ministre de l’Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et complété par l’arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ; ▪ Arrêté du Ministère des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif à certains titres de créances négociables tel que modifié par les arrêtés n°692-00, n°1311-01 et n° 2232-02.

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

1. Evolution du capital social

L'évolution du capital social de la Centrale Automobile Chérifienne depuis sa création se présente comme suit :

Nature de l'opération	Année	Nombre de titres créés, le cas échéant	Valeur de l'action ¹	Montant de l'augmentation, le cas échéant	Montant du capital
Constitution de la société.	1929	30 000	100 ^(*)	-	3 000 000 ^(*)
Augmentation de capital	1949	15 300	2 000 ^(*)	30 600 000 ^(*)	33 600 000 ^(*)
Augmentation de capital par incorporation de réserves.	1951	13 200	2 000 ^(*)	26 400 000 ^(*)	60 000 000 ^(*)
Augmentation de capital par incorporation de réserves.	1959	-	4 000 ^(*)	60 000 000 ^(*)	120 000 000 ^(*)
Passage au dirham marocain.	-	-	40	-	1 200 000
Augmentation de capital par incorporation de réserves.	1997	-	160	3 600 000	4 800 000
Augmentation de capital par incorporation de report à nouveau	2000	120 000	160	19 200 000	24 000 000

^(*) Francs marocains - Source : Centrale Automobile Chérifienne

Depuis l'acquisition de la société auprès d'Auto Hall, la Centrale Automobile Chérifienne a réalisé les opérations suivantes :

- En 1951, l'augmentation de capital de 26 400 000 francs marocains par incorporation de réserves via l'émission de 13 200 nouvelles actions a permis de porter le capital social à 60 000 000 francs marocains ;
- En 1959, la majoration de la valeur nominale des actions existantes de 2 000 francs marocains par action, a porté le capital social à 120 000 000 francs marocains ;
- En 1997, le capital social de la Centrale Automobile Chérifienne est passé de KMAD 1 200 à KMAD 4 800 suite à une augmentation du capital par incorporation de réserves à travers une majoration de la valeur nominale de MAD 40 à MAD 160 ;
- En 2000, le capital social s'élève à KMAD 24 000 suite à l'incorporation de KMAD 19 200 sur le report à nouveau bénéficiaire.

¹ La valeur de l'action est égale à la valeur nominale.

2. Structure de l'actionariat sur les trois derniers exercices

Depuis 2000, le capital social de la Centrale Automobile Chérifienne s'établit à MAD 24 000 000 et se compose de 150 000 actions, d'un nominal de 160 dirhams, réparties comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	2007		Nombre d'actions	2008		Nombre d'actions	2009	
		% du Capital	% des droits de		% du Capital	% des droits de		% du Capital	% des droits de
Lambestone Holding	50 260	33,5%	33,5%	50 260	33,5%	33,5%	50 260	33,5%	33,5%
Société RISTOM	35 950	24,0%	24,0%	35 950	24,0%	24,0%	35 950	24,0%	24,0%
Rosine EL BAZ	30 000	20,0%	20,0%	30 000	20,0%	20,0%	30 000	20,0%	20,0%
Victor EL BAZ	19 480	13,0%	13,0%	19 480	13,0%	13,0%	19 480	13,0%	13,0%
OMAFRIC	11 250	7,5%	7,5%	11 250	7,5%	7,5%	11 250	7,5%	7,5%
Autres	3 060	2,0%	2,0%	3 060	2,0%	2,0%	3 060	2,0%	2,0%
Total	150 000	100,0%	100,0%	150 000	100,0%	100,0%	150 000	100,0%	100,0%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

3. Principaux actionnaires de la Centrale Automobile Chérifienne

La société Lambestone Holding est une holding de participations appartenant à Kati Investments Inc.. En 2009, le chiffre d'affaires et le résultat net de Lambestone Holding s'élevèrent respectivement à KGBP 2 060 et à KGBP 1 990.

A titre indicatif, la société Kati Investments Inc, actionnaire de référence de la société Lambestone Holding, est une holding de participations détenue par Monsieur Gilbert BELISHA (de nationalité espagnole) et Madame Rosine ELBAZ (de nationalité française).

La société RISTOM est une holding de participations appartenant à la famille BENNANI SMIRES, créée en 1986. En 2009, le chiffre d'affaires de la société RISTOM s'élève à KMAD 23 806 pour un résultat net de KMAD 24 518.

La société OMAFRIC est un holding de participations créée en 1962 et détenue actuellement par la famille BELISHA. Elle a dégagé en 2009 un chiffre d'affaires de KMAD 7 200 et un résultat net de KMAD 7 131.

Durant l'exercice 2007, la société OMAFRIC cède 10,0% de sa participation au tour de table de la Centrale Automobile Chérifienne et ramène à l'issue de cette opération sa part dans le capital de la Société à 7,5%.

A travers l'acquisition de 9,3% de la participation de OMAFRIC dans le capital de CAC, M. Victor EL BAZ détient 13,0% dans le capital à compter de 2007.

4. Pactes d'actionnaires

A la connaissance du management de la société, aucun pacte d'actionnaires n'a été mis en place à ce jour.

III. MARCHE DES TITRES

Au 28 juillet 2010, l'encours de CAC en Billets de Trésorerie est nul.

En raison d'une activité ayant généré des flux de trésorerie suffisants, la Centrale Automobile Chérienne n'a réalisé aucune émissions de Billets de Trésorerie depuis 2008.

L'Etat récapitulatif des émissions de Billets de Trésorerie réalisées sur la période (2007-2009) se présente comme suit :

Date de jouissance	Date d'échéance	Montant (en KMAD)	Nb de titres	Maturité	Taux facial	Spread (en pbs)
29/01/2007	30/07/2007	6 000	60	6 mois	3,60%	70
02/05/2007	02/11/2007	10 000	100	6 mois	3,80%	69
10/05/2007	09/11/2007	10 000	100	6 mois	3,80%	68
30/05/2007	30/08/2007	10 000	100	3 mois	3,80%	60
30/08/2007	29/02/2008	10 000	100	6 mois	3,90%	60
02/11/2007	02/05/2008	15 000	150	6 mois	4,30%	60
29/11/2007	29/05/2008	15 000	150	6 mois	4,30%	55
02/05/2008	31/10/2008	20 000	200	6 mois	4,00%	55
29/05/2008	29/08/2008	20 000	200	3 mois	3,90%	50
25/06/2008	25/12/2008	20 000	200	6 mois	4,00%	55
29/08/2008	28/02/2009	15 000	150	6 mois	4,10%	55
15/10/2008	15/04/2009	25 000	250	6 mois	4,45%	57

La Centrale Automobile Chérienne n'est pas cotée en bourse et n'a pas émis d'autres titres de créance ou de capital.

IV. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

1. Dispositions statutaires

Les statuts de CAC sont conformes aux dispositions de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes telles que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

Lors de la l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 19 mai 2009, la société a procédé à ce titre à une refonte de ses statuts dans l'objectif d'intégrer les modifications apportées par la loi n° 20-05 à la loi n° 17-95.

Selon l'article 13 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 ».

Selon l'article 14 des statuts, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Ce dernier se saisit, sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées générales d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

En vertu du même article, le Conseil d'Administration peut procéder aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns, choisit le mode de gouvernance et nomme le Président, le Directeur Général et les Directeurs Généraux Délégués dans les conditions prévues dans l'article 15 des statuts.

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que lesdits actes dépassaient cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

2. Composition de l'actuel Conseil d'Administration

L'actuel Conseil d'Administration se compose de :

Nom	Fonction	Début du premier mandat	Expiration du mandat actuel	Lien de parenté
M. Victor EL BAZ	Président Directeur Général	28 août 1998	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2015	-
M. Robert MARRACHE	Directeur Général Délégué	28 août 1998	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2015	Aucun lien
Mme Rosine EL BAZ	Administrateur	1 ^{er} janvier 2000	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Femme du Président
M. Jalil BENNANI (représentant la société RISTOM)	Administrateur	28 août 1998	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2015	Aucun lien
M. Alexandre ELBAZ	Administrateur	16 juin 2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Fils du Président

Source : Centrale Automobile Chérifienne

L'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 31 mai 2010 a reconduit pour une durée de 6 années les mandats de Monsieur Victor EL BAZ, Monsieur Robert MARRACHE et Monsieur Jalil BENNANI.

3. Autres mandats des membres du Conseil d'Administration

M. Victor EL BAZ occupe par ailleurs la fonction de Président Directeur Général de la société SODIA, spécialisé dans l'importation et la distribution de véhicules utilitaires et de tourisme. M. MARRACHE occupe quant à lui la fonction de Directeur Général de ladite société.

4. Direction

Le tableau suivant présente les principaux dirigeants de la Centrale automobile Chérifienne :

Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Victor EL BAZ	Président Directeur Général	1968
Robert MARRACHE	Directeur Général Délégué	1982
Sophie EL BAZ	Secrétaire Général	2002
Mehdi TAK-TAK	Directeur Général Adjoint en charge du commercial	2007

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Victor EL BAZ, Président Directeur Général (67 ans)

Diplômé de HEC Paris et titulaire d'un MBA en gestion de la *Northen Illinois University* aux Etats-Unis d'Amérique, Monsieur Victor EL BAZ 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 Délégué (54 ans)

Diplômé en Sciences Economiques de l'Université d'Aix Marseille et de l'Institut d'Administration d'Entreprises, Monsieur Robert MARRACHE intègre en 1977 la Holding SOGEFIC² en tant que Secrétaire Général.

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 (35 ans)

Diplômée de l'Ecole Supérieure de Commerce de Tours, Madame Sophie EL BAZ occupe, entre 1998 et 2001, le poste d'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 intègre la Centrale Automobile Chérifienne en qualité de Secrétaire Général.

Mehdi TAK-TAK, Directeur Général Adjoint en charge du commercial, (40 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.

5. Gouvernance d'entreprise

5.1. Comités techniques et Gouvernement d'entreprise

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

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

Au terme de l'exercice 2009, le montant global des rémunérations attribuées aux membres des organes de direction s'établit à KMAD 10 920³.

Les administrateurs de CAC ne perçoivent pas de rémunérations.

² Holding familiale ayant une activité financière, consistant en la détention de titres de participations.

³ Y compris VE Consulting.

5.3. Intéressement et participation du personnel

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

5.4. Opérations conclues entre la Centrale Automobile Chérifienne et l'un de ses Administrateurs ou Directeurs Généraux

Monsieur Victor EL BAZ assure désormais sa mission de Président Directeur Général non en qualité de salarié de CAC, mais à travers VE Consulting⁴ dont il est Associé unique et Gérant. Il s'entend que la rémunération globale des organes de direction énoncée ci-dessus inclut les honoraires de VE consulting.

Une convention a été conclue à ce titre entre la Centrale Automobile Chérifienne et VE Consulting.

5.5. Conventions réglementées

- **Convention de rémunération des comptes courants d'associés et des sociétés apparentées :**
 - Le compte courant de la société SODIA, présentant un solde créditeur de KMAD 4 825 à la date de clôture, est rémunéré au taux de 2,65% par an. La charge comptabilisée par la société au titre de l'exercice 2009 est de KMAD 198. Il convient de rappeler que M. Victor EL BAZ occupe la fonction de Président Directeur Général de la société SODIA ;
 - Le compte courant de Monsieur Victor El Baz présentant un solde créditeur de KMAD 923 à la date de clôture, est rémunéré au taux de 2,65% par an. La charge comptabilisée par la société au titre de l'exercice 2009 est de KMAD 135.
- **Convention de cession de véhicules :**
 - La convention prévoit une réduction de 4,00% sur le prix de vente concessionnaire pour les véhicules cédés à la Société d'Importation et de Distribution Automobile (SODIA) ou acquis auprès de cette dernière. Le chiffre d'affaires hors taxes (net de cette réduction) réalisé auprès de la société SODIA s'établit au titre de l'exercice 2009 à KMAD 32.
- **Convention de fourniture de prestations de gestion :**
 - Par cette convention, la Centrale Automobile Chérifienne fournit des prestations de management et de gestion administrative à titre gratuit à la société SODIA.

⁴ VE Consulting est une société à responsabilité limitée d'associé unique au capital de MAD 100 000. L'associé unique est M. EL BAZ 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'entreprises et compte pour seul client la Centrale Automobile Chérifienne. En 2009, son chiffre d'affaires est de KMAD 6 200 et son résultat net de KMAD 2 589.

Le tableau suivant synthétise les flux financiers relatifs aux conventions susmentionnées :

En Kdh	2007	2008	2009
Charges relatives aux conventions de rémunération des comptes courants d'associés			
Compte courant de la société SODIA	254	190	198
Compte courant de M. Victor El Baz	147	74	135
Produits relatifs aux autres conventions			
Convention de cession de véhicules	48	39	32
Convention de fourniture de prestations de gestion	-	-	-

Source : Rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes

V. NOTATIONS

La société CAC ne fait l'objet d'aucune notation attribuée par une agence de notation.

VI. NANTISSEMENTS

Néant.

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 - Compensation⁵ (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 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.

Depuis le 1^{er} mars 2010, les taux de douane appliqués pour les véhicules en provenance de l'UE sont de 7,95% pour les véhicules de moins de 2200 cm³ (contre 11,825% un an plutôt et 18,85% deux ans auparavant) et de 5,75% pour les véhicules de plus de 2200 cm³ (contre 8,25% un an plutôt et 13,00% deux ans auparavant).

Les droits de douane en provenance des autres pays (hors Union Européenne) demeurent au même niveau qu'en 2009, soit un taux de 27,75%, toutes cylindrées confondues (à fin 2008, lesdits droits de douane s'établissaient à 32,75%).

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 usagés de près de 90 000 avant 1994 à près de 30 000 en 2008.

⁵ 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. CARACTERISTIQUES DU SECTEUR AUTOMOBILE AU MAROC

1. Poids dans l'économie nationale et caractéristiques intrinsèques

L'industrie automobile représente près de 5% du PIB, assure 15% des exportations industrielles et compte environ 300 entreprises employant près de 30 000 personnes.

De manière générale le marché automobile marocain est caractérisé par les éléments suivants :

- Un taux de motorisation de 7% en 2009 (contre 11% à 12% en Tunisie et Algérie). Ce niveau demeure relativement faible et recèle un potentiel de développement important ;
- Un âge moyen du parc automobile estimé à une moyenne de 10,5 années. Ce ratio s'inscrit toutefois dans une tendance au rajeunissement sous l'effet d'une plus forte progression des ventes de véhicules neufs ;
- Un accès plus facile aux véhicules neufs en raison de la disponibilité de modèles économiques (connaissant un franc succès auprès des consommateurs), du développement des crédits automobiles à des conditions moins coûteuses et à la baisse des tarifs suite à la diminution des droits de douane et à l'intensification de la concurrence ;
- Une prédominance des véhicules importés de l'Europe bénéficiant du démantèlement douanier (62,6% du marché en 2009) ;
- Une prédominance des véhicules importés montés (68% du marché en 2009) ;
- Une prédominance des motorisations diesel (soit 71% du marché en 2009).

2. Historique du secteur automobile

1978-1990	<ul style="list-style-type: none">▪ Période caractérisée par un système douanier protecteur. Durant cette période, les importations de voitures de tourisme sont assujetties à des droits de douane dépassant 180% ainsi qu'à l'obtention de licences d'importation ;▪ Bénéficiant de cette situation, la Somaca produit pendant ladite période jusqu'à 27 000 voitures par an et couvre alors la quasi-totalité des besoins du marché.
1990-1994	<ul style="list-style-type: none">▪ Période caractérisée par un changement dans les orientations politiques avec notamment la suppression des contraintes administratives à l'importation ;▪ Durant ladite période, le volume d'affaires réalisé par la Somaca régresse considérablement laissant place à une croissance du marché de l'occasion (en 1994, les ventes de voitures d'occasion atteignent plus de 94 000 véhicules).
1995	<ul style="list-style-type: none">▪ Libéralisation des importations de véhicules neufs et baisse des droits de douane induisant une baisse des prix ;▪ Cette situation entraîne l'arrêt progressif de l'assemblage de véhicules de gamme moyenne par la Somaca sous l'effet de la concurrence des importateurs de véhicules neufs ;▪ Durant cette année, il a été procédé à une augmentation des droits de douane sur les véhicules d'occasion importés et à la signature d'un agrément avec Fiat pour la production d'une voiture économique: la Fiat Uno.
2000	<ul style="list-style-type: none">▪ Conclusion de l'accord de démantèlement douanier avec l'union Européenne. Le dit accord prévoit la baisse progressive des droits de douane sur les véhicules originaires de l'UE pour atteindre 0% en 2012.
Fin 2003	<ul style="list-style-type: none">▪ L'accord conclu avec la marque Fiat arrive à échéance sans qu'il soit reconduit ;▪ Conclusion d'un nouvel agrément avec le groupe Renault pour la production de la Dacia Logan.
Juillet 2005	<ul style="list-style-type: none">▪ Démarrage de la production de la Dacia Logan.
2008	<ul style="list-style-type: none">▪ Lancement des travaux de construction du complexe industriel d'assemblage de voitures « Renault Tanger Méditerranée », dont l'entrée en exploitation est prévue pour l'année 2012.

3. Acteurs du secteur

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

▪ **La Somaca :**

- ✓ Unique unité de montage automobile installée au Maroc, Somaca 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 à fin 2003. Elle initie également l'activité de montage des utilitaires Renault et PSA.
- ✓ Aujourd'hui, Somaca produit plusieurs nouveaux modèles de Dacia tels que la nouvelle Logan et Sandero.

▪ **Les importateurs :**

- ✓ Il existe plus d'une trentaine de marques commercialisées au Maroc et distribuées par une quinzaine de représentants locaux. Ces derniers disposent dans la majorité de cartes d'exclusivité limitées aux frontières géographiques du Royaume du Maroc.

Le tableau suivant synthétise les principaux intervenants du secteur automobile au Maroc :

Acteurs	Marques distribués
Renault Maroc	Renault, Dacia
Soprma	Peugeot, Citroen
Kia Motors	Kia
Global Engines	Hyundai
Centrale Automobile Chérifienne	Audi, Volkswagen, Porsche, Skoda
Fiat Auto Maroc	Alfa Romeo, Fiat, Lancia
Auto Hall	Ford, Mitsubishi
CFAO	Opel, Chevrolet, Hummer
Univers Motors	Honda
Auto Nejma	Dodge, Jeep, Mercedes, Sang Young, Chrysler
Suzuki Maroc	Suzuki
Jaguar Maroc	Jaguar
SMEIA	Land Rover, BMW, Mini
Jama Auto	Mazda
SIAB	Nissan
Bavaria Motors	Seat, Chery
Toyota Maroc	Toyota, Lexus, Daihatsu, Subaru
Mondial Motors	Chana

Acteurs	Marques distribués
Mediauto	Mahindra, JMC, BYD
Pacific Motors	Changhe
Scandinavian Auto	Volvo
Asian Hall	Wuling, Dong Feng

Les importateurs sont regroupés au sein de l'Association des Importateurs des Véhicules Automobiles au Maroc (AIVAM).

4. Produits offerts

Le marché marocain de l'automobile est constitué de trois types d'offres :

- Les véhicules montés localement (Completely Knocked Down ou CKD), dont la production est assurée par la SOMACA ;
- Les véhicules importés montés (Completely Built-Up ou CBU) ;
- Les véhicules importés d'occasion (VIO).

Chacune des catégories susmentionnées regroupe deux autres sous-catégories : (i) véhicules utilitaires Légers (VUL) et (ii) véhicule particuliers (VP).

III. 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.

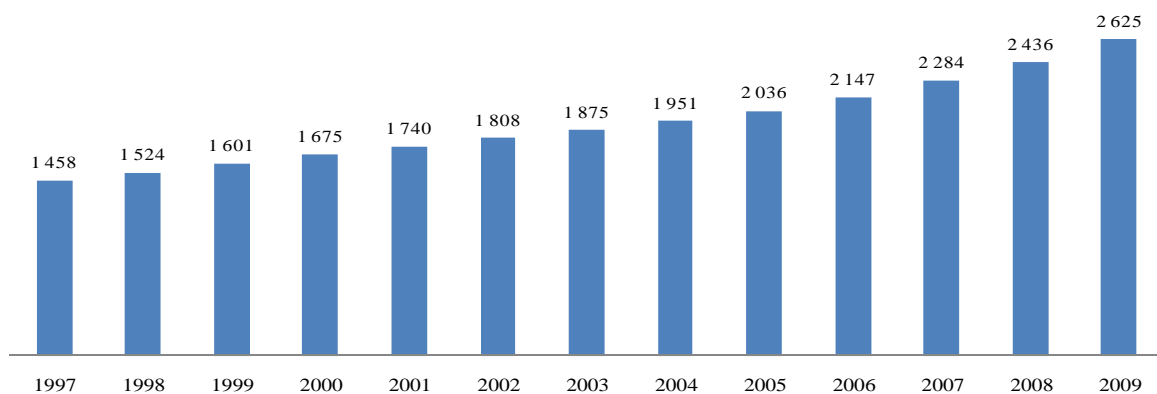
1. Parc marocain des véhicules automobiles

Le parc automobile marocain est composé des catégories de véhicules suivantes : (i) motocyclettes, (ii) véhicules de tourisme, et (iii) véhicules utilitaires.

Il compte, à fin 2009, 2,63 millions véhicules (dont 1,86 millions de VP, 0,73 millions de VUL et 0,03 millions de motocyclettes), contre 1,46 millions véhicules en circulation en 1997, soit un Taux de Croissance Annuel Moyen de 5,0% sur la période 1997-2009.

Le graphique suivant présente l'évolution du parc automobile marocain sur la période 1997-2009 :

Evolution du parc automobile marocain sur la période 1997-2009 (en unités)



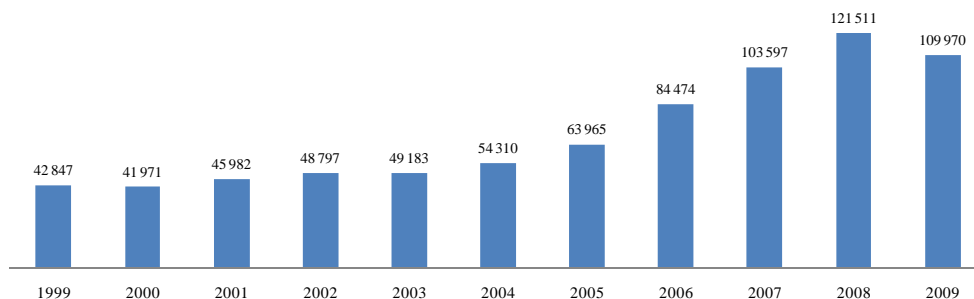
En unités - Source : Ministère du Transport et de l'Équipement et revue de presse (pour l'année 2009)

En 2009, les Véhicules Particuliers (VP) – désignés également véhicules de Tourisme - représentent 71,0% du parc automobile total avec 1,86 millions d'unités tandis que les Véhicules Utilitaires Légers (VUL) en représentent 27,9%, soit l'équivalent de 0,73 millions d'unités. Le reliquat, soit 0,29 millions d'unités, représentant 1,1% du parc total, concerne les motocyclettes.

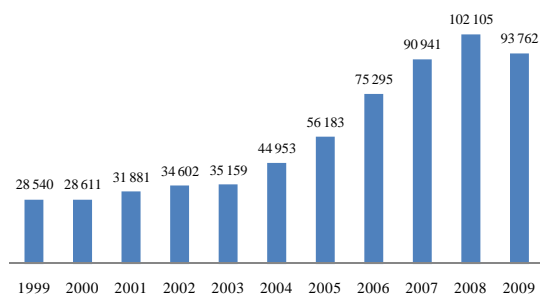
2. Ventes de véhicules neufs au Maroc

Les graphiques suivants présentent l'évolution des ventes de véhicules neufs au Maroc en milliers d'unités sur la période 1999-2009 :

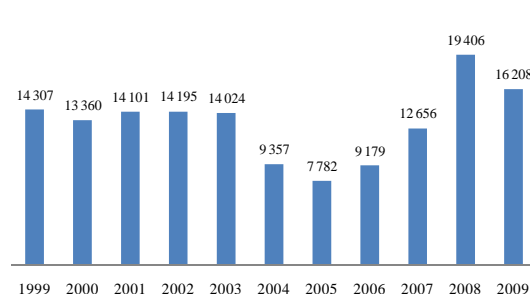
Evolution des ventes totales de véhicules neufs sur la période 1999-2009 (en unités)



Evolution des ventes des VP neufs sur la période 1999-2009



Evolution des VUL neufs sur la période 1999-2009



Source : AIVAM

Sur la période 1999-2008, le marché marocain de l'automobile neuve enregistre une croissance annuelle moyenne de 12,3%. Cette performance s'explique par l'effet combiné des facteurs suivants par :

- Le lancement de la voiture économique qui connaît un franc succès auprès des catégories socioprofessionnelles B et C ;
- Le développement des crédits automobiles à des conditions intéressantes ;
- Une offre promotionnelle plus agressive de la part des opérateurs bénéficiant du démantèlement douanier ;
- La forte hausse des tarifs douaniers sur les véhicules d'occasion importés ;
- Une croissance générale de l'économie et des revenus induisant une progression du taux d'équipement automobile des ménages et des professionnels.

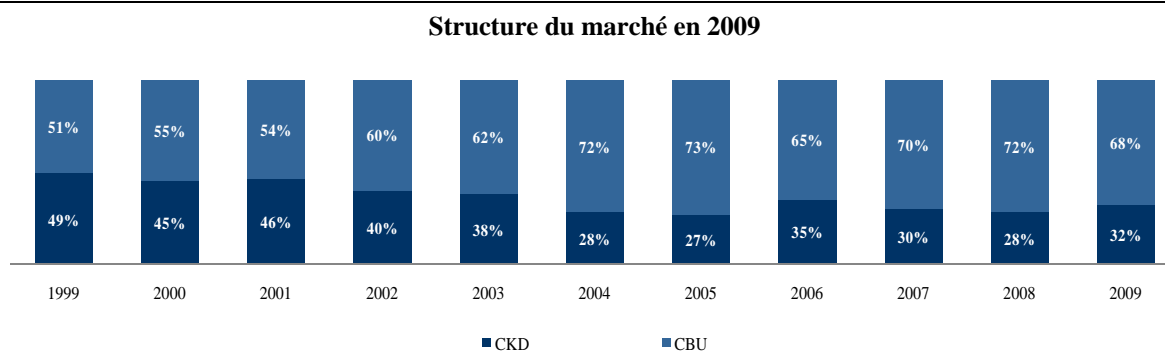
En 2009, les ventes d'automobiles neuves marquent un repli de 9,5% (baissant de 121 511 véhicules commercialisés en 2008 à 109 970 unités écoulées en 2009). Cette régression résulte d'un recul général de la demande relative à l'équipement des ménages et des professionnels en voitures sous l'effet d'un manque de visibilité quant aux effets de la crise mondiale sur l'économie nationale.

Le segment des véhicules particuliers affiche une baisse de 8,2% en 2009 comparativement à 2008. Cette correction prend une proportion plus importante pour les véhicules particuliers importés (CBU) comparativement aux véhicules particuliers montés localement (CKD). Les premières reculent de 13,8% alors que les ventes des CKD reculent de 4,4%, en raison d'une plus grande compétitivité tarifaire des modèles de la marque Dacia (notamment la Logan et la Sandero).

Sur le segment des véhicules utilitaires légers, les ventes de véhicules neufs s'élèvent à fin 2009 à 16 208 unités, en repli par rapport à 2008 de 16,5%, sous l'effet de la réduction par les professionnels de leurs budgets d'investissement en matériels de transport.

3. Structure du marché

Le graphique suivant décline l'évolution de la structure du marché de la distribution automobile par catégories véhicules :



En unités (ensemble véhicules particuliers et véhicules utilitaires) - Source : AIVAM

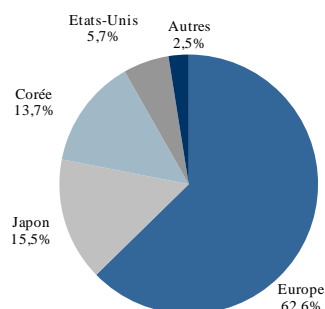
La structure du marché des véhicules neufs révèle une prépondérance des modèles importés montés (CBU), lesquels représentent 68,0% du volume d'affaires total du marché en 2009 contre seulement 51,0% en 1999, soit une progression de 17 points.

La proportion des modèles CKD dans les ventes du marché affiche un repli de 17 points sur la même période, sous l'effet du retrait des modèles économiques montés localement de la marque Fiat et d'une forte agressivité commerciale de la part des représentants des marques importées.

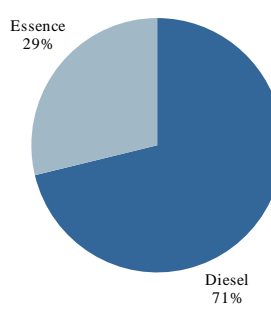
Il convient de noter par ailleurs que le poids des véhicules CKD dans les ventes du marché enregistre une amélioration entre 2008 et 2009 de 4 points sous l'effet de la performance des modèles Sandero et Logan de la marque DACIA qui connaissent un franc succès auprès des consommateurs.

La segmentation du marché par origine des véhicules et par catégorie des moteurs se présente en 2009 comme suit :

Structure du marché par origine en 2009



Structure du marché par catégorie de moteur en 2009



Source : AIVAM

Tirant partie des avantages du démantèlement douanier, les véhicules d'origine européenne représentent en 2009 une part de 62,6% des ventes du marché.

En raison du prix relativement bas du carburant diesel comparativement à l'essence, les véhicules équipés d'un moteur diesel demeurent les plus vendus avec une part de marché de 71% à fin 2009.

4. Environnement concurrentiel

Sur le segment des véhicules particuliers neufs importés montés (CBU), principal segment d'activité de la Centrale Automobile Chérifienne, Kia occupe la première position avec 11,6% de part de marché correspondant à 7 056 véhicules vendus. Peugeot conserve sa deuxième place avec 6 879 véhicules vendus, représentant 11,3% de part de marché. Renault enregistre des ventes de 6 735 unités et augmente ainsi sa part de marché à 11,1% (contre 9,2% en 2008). Toyota, avec 4 047 véhicules vendus, perd sa quatrième position en faveur de Hyundai et Volkswagen qui deviennent respectivement quatrième et cinquième avec 9,9% et 7,4% de part de marché. Citroën et Fiat se placent respectivement en septième et huitième place avec 3 417 et 3 386 unités vendues.

Le tableau suivant présente l'évolution des parts de marché des principales marques au niveau du marché des véhicules particuliers importés montés (uniquement les véhicules particuliers) :

Marque	Nombre de véhicules CBU vendus (2007)	Part de marché CBU (2007)	Nombre de véhicules CBU vendus (2008)	Part de marché CBU (2008)	Nombre de véhicules CBU vendus (2009)	Part de marché CBU (2009)	Var des PDM 2007-2008	Var des PDM 2008-2009
Kia	8 182	13,08%	9 521	13,51%	7 056	11,62%	0,4 pt	-1,9 pt
Peugeot	7 355	11,76%	7 678	10,90%	6 879	11,33%	-0,9 pt	0,4 pt
Renault	6 599	10,55%	6 520	9,25%	6 735	11,09%	-1,3 pt	1,8 pt
Hyundai	4 755	7,60%	5 657	8,03%	5 978	9,85%	0,4 pt	1,8 pt
Volkswagen	3 167	5,06%	4 740	6,73%	4 514	7,43%	1,7 pt	0,7 pt
Toyota	6 401	10,23%	6 007	8,53%	4 047	6,67%	-1,7 pt	-1,9 pt
Citroën	3 389	5,42%	3 591	5,10%	3 417	5,63%	-0,3 pt	0,5 pt
Fiat	3 465	5,54%	4 252	6,04%	3 386	5,58%	0,5 pt	-0,5 pt
Autres	19 239	30,76%	22 484	31,91%	18 707	30,81%	1,2 pt	-1,1 pt
Total	62 552	100,00%	70 450	100,00%	60 719	100,00%		

Uniquement les Véhicules Particuliers - Source : AIVAM

Entre 2008 et 2009, les parts de marché des marques Renault, Hyundai, Volkswagen, Citroën et Peugeot enregistrent des hausses respectives de 1,9 point, 1,9 points, 0,7 points, 0,5 point et 0,4. Les marques Fiat, Kia et Toyota affichent quant à elles des baisses respectives de 0,4 point, 1,9 points et 1,8 points.

IV. 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 auprès de Auto Hall ;
1951	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Obtention de la carte Volkswagen pour le Maroc ;
1965	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Obtention du droit d'importation de la marque Audi suite au rachat par le groupe Volkswagen de la société Audi Auto Union ;
1972	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Importations des premiers modèles Audi ;
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. La société recentre alors son champ d'activité sur l'importation et la vente de véhicules utilitaires légers ;
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 ;
2003	<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 <i>show-room</i> Skoda à Casablanca qui est devenu 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 ; <p>Construction d'un nouvel atelier mécanique au niveau du site de Ain Sebâa.</p>
2009	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement des modèles suivants : <ul style="list-style-type: none"> ✓ Les modèles Q5 et A6 Facelift de la marque Audi ; ✓ La nouvelle Volkswagen Golf en motorisation essence; ✓ Le modèle Superb de la marque Skoda ; ✓ Les modèles Cayenne en motorisation diesel et Panamera de la marque Porsche ;
2010	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Location d'un nouveau terrain d'environ 5 600 m², afin de construire un site dédié à la marque Audi, incluant un show-room, un point de vente de pièces détachées et un atelier. Entamés en 2010, les travaux devraient s'achever durant le 2^{ème} semestre de l'année 2011 ; ▪ Acquisition (actuellement en-cours) d'un nouveau terrain destiné à étendre le service après-vente et d'abriter de nouveaux show-room dédiés aux marques Volkswagen et Porsche ; ▪ Lancement du nouveau modèle A8 de la marque Audi ; ▪ Lancement du modèle Golf VI en motorisation diesel et du nouveau modèle Volkswagen Polo ; ▪ Lancement du nouveau modèle Porsche Cayenne.

Source : CAC

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.

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 carrosserie ainsi que des lubrifiants homologués par le Groupe Volkswagen A.G.⁶

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. Bénéficiant d'une forte notoriété, les véhicules de marque Volkswagen trouvent généralement facilement repreneurs sur le marché de l'occasion. De ce fait, la Centrale Automobile Chérifienne entreprend rarement des reprises.

⁶ Le Groupe Volkswagen détient un portefeuille de 9 marques : Volkswagen, Skoda, Audi, Seat, Volkswagen Utilitaires, Bentley, Lamborghini, Bugatti et Scania (marque intégrée au groupe en fin 2008) et emploie 368 500 personnes dans le monde au 31 décembre 2009. En 2009, ses ventes s'élèvent à près de 6,3 millions de véhicules pour une part de marché mondiale de 11,3%. Le chiffre d'affaires 2009 atteint 105 187 millions d'euros pour un résultat net de 911 millions d'euros.

La marque Volkswagen :

Pour la marque Volkswagen, la Centrale Automobile Chérifienne offre actuellement les modèles suivants :

- Fox et Polo destinés au segment A⁷ ;
- Golf, Touran, Bora/Jetta, Eos, Caddy et Tiguan correspondant au segment B⁸ ;
- Passat et Touareg appartenant au segment C⁹.

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 entraîné la hausse des prix de vente finaux des modèles importés du Brésil. La Centrale Automobile Chérifienne a toutefois décidé de reprendre l'importation de la gamme brésilienne à fin 2007.

La marque Skoda :

La marque Skoda propose désormais des véhicules couvrant plusieurs catégories : Ainsi la Fabia (Segment A) et l'Octavia (Segment B) restent les modèles les plus connus de la marque. Mais la Superb, lancée en 2009 permet à la marque de se positionner sur le segment C, et l'arrivée en 2010 du nouveau 4X4 permettra d'avoir une gamme complète.

La marque Audi :

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, TT et Q5 (commercialisé à compter du 1^{er} semestre 2009).

La marque Porsche :

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

En 2009, les nouveaux modèles importés par la société Centrale Automobile Chérifienne se déclinent comme suit :

- Audi Q5 ;
- Volkswagen Golf VI ;
- Skoda Superb.

⁷ Selon l'AIVAM, le segment A correspond à des véhicules dont la longueur ne dépasse pas 3,68 m.

⁸ Le segment B correspond aux véhicules dont la longueur est comprise entre 3,68 m et 4,64 m.

⁹ Le segment C correspond aux véhicules dont la longueur excède 4,64 m.

3. Évolution de l'activité

En unité	Segment	Année 2007		Année 2008		Année 2009	
		Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)
POLO / POLO CROSS	A	1 131	151 328	1 363	173 022	1 277	159 198
POLO CLASSIC / GOL / PARATI / FOX	A	212	23 731	236	22 624	93	8 511
GOLF / GOLF PLUS	B	555	119 949	594	128 851	181	37 011
BORA / JETTA	B	189	45 249	206	45 344	121	25 698
TIGUAN	B	-	-	139	44 965	451	143 017
PASSAT / PASSAT CC	C	790	228 703	1 206	297 339	1 208	319 759
TOUAREG	C	211	112 038	778	330 060	1 023	383 565
CADDY	B	34	6 482	108	20 342	62	11 597
EOS	B	39	11 398	47	13 668	17	4 598
TOURAN	B	5	1 177	60	14 079	71	15 224
DIVERS ¹		1	767	3	916	10	2 982
TOTAL VOLKSWAGEN		3 167	700 822	4 740	1 091 211	4 514	1 111 160
A3	B	132	36 490	122	32 234	157	38 994
A4	C	166	58 284	285	111 282	197	77 077
A5	C	-	-	56	31 660	62	33 318
A6/ A8	C	136	77 537	139	71 828	96	50 893
Q5	C	-	-	-	-	273	130 712
Q7	C	205	129 509	170	108 764	89	56 172
TT	C	24	10 968	17	7 589	8	3 601
DIVERS ²	C	3	2 116	6	4 432	7	4 969
TOTAL AUDI		666	314 904	795	367 789	889	395 736
FABIA / FABIA COMBI	A	23	2 921	151	19 064	107	13 058
ROOMSTER	B	69	10 379	44	6 392	50	6 486
OCTAVIA	B	350	52 866	428	64 618	398	57 913
SUPERB	C	-	-	-	-	44	9 494
TOTAL SKODA		442	66 166	623	90 074	599	86 951
PANAMERA	C	-	-	-	-	9	13 072
CAYENNE	C	27	24 284	34	31 082	47	42 407
CARRERA / BOXTER / CAYMAN	C	17	19 803	12	12 047	13	13 569
TOTAL PORSCHE		44	44 087	46	43 129	69	69 048
TOTAL VEHICULES NEUFS		4 319	1 125 979	6 204	1 592 203	6 071	1 662 895
Pièces détachées		-	66 446	-	80 784	-	99 710
Autres		-	8 487	-	14 061	-	12 927
Total Chiffre d'affaires		-	1 200 912	-	1 687 048	-	1 775 532

¹ Les « Divers » de Volkswagen concernent six véhicules Scirocco et trois utilitaires en 2009.

² Les « Divers » de Audi concernent six véhicules S5 et un véhicule Audi Allroad.

En 2009, l'activité de distribution de véhicules neufs contribue à hauteur de 93,7% dans le chiffre d'affaires global de la Centrale Automobile Chérifienne :

- La marque Volkswagen est à l'origine de 66,8% du volumes d'affaires découlant de la vente de véhicules neufs à fin 2009 contre 68,5% en 2008 et 62,2% en 2007 ;
- La contribution de la marque Audi est de 23,8% en 2009 contre 23,1% en 2008 et 28,0% en 2007 ;
- Le chiffre d'affaires généré par la marque Skoda représente 5,2% du chiffre d'affaires issu de la vente de véhicules neufs au terme de l'exercice 2009 contre 5,7% en 2008 et 5,9% en 2007 ;
- Les revenus issus de la distribution de la marque Porsche atteignent 4,2% des ventes totales de véhicules neufs en 2009 contre 2,7% en 2008 et 3,9% en 2007 ;
- Les ventes de pièces détachées drainent 5,6% du chiffre d'affaires global en 2009 contre 4,8% en 2008 et 5,5% en 2007 ;
- 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 sur la période considérée (soit 12,9 Mdh à fin 2009, représentant près de 0,7% du chiffre d'affaires).

En 2009, la Centrale Automobile Chérifienne réalise un volume de ventes de 6 071 véhicules contre 6 204 unités vendues à fin 2008, soit une régression de 2,1%.

Le chiffre d'affaire afférent à la commercialisation de véhicules neufs progresse de 4,4% par rapport à 2008 pour atteindre KMAD 1 662 895, et ce, malgré la baisse du volume des ventes.

L'évolution contradictoire du chiffre d'affaires (ventes en valeurs) et du nombre d'unités vendues s'explique par l'augmentation de la part des ventes de modèles haut de gamme dans le mix des ventes.

Activité de la marque Volkswagen

La commercialisation de la marque Volkswagen représente une prépondérance structurelle dans le chiffre d'affaires de la société. En effet, les ventes relatives à ladite marque (en unités) représentent 74,4% des ventes réalisées par la société en 2009 (contre 76,4% en 2008 et 73,3% à fin 2007).

Commentaire 2007-2008

En 2008, les ventes de la marque Volkswagen ont augmenté de 49,7% avec 4 740 unités vendues. Les ventes de Polo et Polo Cross arrivent en première position avec un volume de ventes de 1 363 unités, en augmentation de 20,5% par rapport à l'année 2007 et représentent ainsi 28,8% des ventes totales de la marque. La Passat conserve la deuxième place avec un volume de ventes de 1 206 unités (en accroissement de 52,7% par rapport à l'année 2007) et drainent de ce fait 25,4% des ventes totales de la marque. En 2008, le Touareg se hisse à la troisième place grâce à un volume de ventes qui a triplé par rapport à 2007 pour atteindre 778 unités.

Les prix moyens relatifs aux modèles Polo & Polo Cross, Passat et Touareg enregistrent une baisse sur la période étudiée, s'établissant respectivement à -5%, -15% et -20%. Le prix moyen de la marque Volkswagen, tous modèles confondus, régresse de 4% entre 2007 et 2008.

En raison d'une bonne performance commerciale, l'effet haussier des volumes absorbe l'effet baissier des tarifs et induit une croissance du chiffre d'affaires de la marque Volkswagen de 56% entre 2007 et 2008 (passant de 700 822 Kdh à 1 091 211 Kdh).

Commentaire 2008-2009

En 2009, les ventes des modèles de la marque Volkswagen reculent de 4,8% (soit 4 514 unités vendues à fin 2009 contre 4 740 unités une année auparavant). Cette baisse s'inscrit dans la tendance générale du marché ayant connu une correction conjoncturelle en 2009.

Les modèles appartenant à la gamme Polo conservent en 2009 leur rang en 1^{ère} position en termes d'unités vendues (soit 1 277 véhicules commercialisés à fin 2009). Le volume de ventes desdits modèles enregistre par contre une baisse de 6,3% par rapport à 2008, en raison de l'arrivée à maturité du modèle Polo dont la nouvelle déclinaison a été lancée au premier trimestre 2010.

Le prix moyen de la gamme Polo enregistre une légère baisse de 1,8% sur la période 2008-2009. Cette régression, conjuguée au recul des ventes sur la même période, induit une baisse du chiffre d'affaires relatif à ladite gamme de 8,0% (reculant de 173 022 Kdh à 159 198 Kdh).

Les modèles de la gamme Passat occupent la 2^{ème} place en termes d'unités de marque Volkswagen vendues (1 208 unités commercialisées à fin 2009, contre 1 206 unités vendues en 2008).

Le prix moyen de la gamme Passat progresse en 2009 de 7,4% sous l'effet du lancement de la Passat CC (dont les prix sont plus élevés que le modèle de base). Le chiffre d'affaire relatif à ladite gamme affiche par conséquent une croissance de 7,5% (évoluant de 297 339 K dh à 319 759 Kdh).

Le modèle Touareg arrive en 3^{ème} position grâce à une amélioration des ventes de 31,5% en 2009 comparativement à 2008 (soit 1 023 unités vendues).

Le chiffre d'affaires généré par ce modèle évolue de 16,2% entre 2008 et 2009 (passant de 330 060 Kdh à 383 565 Kdh), et ce, en dépit de la baisse de son prix moyen de 11,6%.

Les ventes des modèles de la gamme brésilienne et le modèle Golf enregistrent une baisse importante en 2009, soient respectivement 60,6% et 69,5% par rapport à 2008. Cette situation résulte des facteurs suivants :

- L'arrêt de l'importation de la gamme brésilienne en milieu de l'année 2009 ;
- La disponibilité du modèle Golf VI exclusivement en motorisation Essence durant l'année 2009, ce qui a pénalisé le potentiel de croissance des ventes afférentes audit modèle.

Le modèle Tiguan, connaît en 2009 sa première année pleine d'activité et enregistre par conséquent des ventes en progression pour atteindre un volume d'affaire de 451 unités (contre 139 unités vendues en 2008), soit un chiffre d'affaires de 143 017 kdh à fin 2009.

Activité de la marque Audi

Commentaire 2007-2008

Les ventes de la marque Audi ont affiché une croissance de 19,4% entre 2007 et 2008, atteignant un volume de 795 véhicules vendus en 2008 contre 666 en 2007. Leurs parts dans les ventes globales de la Centrale Automobile Chérifiennne représentent 12,8% en 2008 contre 15,4% en 2007.

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. Toutefois, le lancement de la nouvelle A4 en 2008 a permis à cette dernière de se replacer en tête des ventes de la gamme avec un volume de 285 unités.

En 2008, les parts des modèles A4, Q7, A6/A8, A3 et A5 dans les ventes totales de la marque Audi s'élèvent respectivement à 35,8%, 21,4%, 17,5%, 15,3% et 7,0%.

Les ventes relatives aux modèles A3, Q7 et Audi TT enregistrent une baisse sur la période 2007-2008 (respectivement de -8%, -17% et -29%).

Le repli des ventes du modèle A3 s'explique par deux facteurs :

- L'arrivée à fin 2008 du modèle A3 Facelift incitant les clients intéressés par la A3 à reporter leur achat jusqu'à la fin de l'année 2008 et le début de l'année 2009 ;
- La faible compétitivité tarifaire du modèle A3 comparativement à ces concurrents directs.

La baisse des ventes du modèle Q7 ne représente pas selon le management de la société un indicateur significatif de la performance de ce modèle en 2008. En effet, ce recul ne constitue d'un retour à une activité normale après la performance exceptionnelle réalisée en 2007 suite à son lancement.

Lancée en 2006, la Audi TT reste un modèle de niche qui attire la clientèle pour son innovation. Ses meilleures performances commerciales demeurent par conséquent concentrées durant les périodes de lancement (2007).

En 2008, les ventes du modèle Audi TT affiche un retour à une activité normale suite à une année de lancement exceptionnelle.

Le prix moyen de la marque Audi affiche entre 2007 et 2008 une légère baisse de 2%. La progression des ventes au cours de la même période (de 19,4%) compense la baisse des prix et induit une croissance du chiffre d'affaires de la marque Audi de 16,8%.

Commentaire 2008-2009

En 2009, les ventes des modèles Audi maintiennent leur trend haussier avec un volume commercialisé de 889 unités contre 795 unités en 2008 (soit une croissance de 11,8%). Cette performance est principalement due à (i) la progression de 28,7% des ventes du modèle A3 suite à un repositionnement produit (amélioration des équipements et baisse des prix) et (ii) au lancement réussi du modèle Q5.

Affectées par la tendance baissière de la demande en 2009, les ventes relatives aux modèles A4, A6/A8, Q7 et Audi TT affichent une régression nette (soit respectivement des baisses de 31%, 31%, 48% et 53%).

Outre l'effet baissier de la demande, la diminution des ventes du modèle A4 et Q7 résulte également de la concurrence exercée par le nouveau modèle Q5, en termes de prix et d'équipement.

La progression des ventes du modèle A3 et la performance commerciale du modèle Q5 compense l'effet baissier des prix (le prix moyen de la marque Audi baisse de 3,8% en 2009) et induit une croissance du chiffre d'affaires de 7,6% au cours de la période 2008-2009.

Activité de la marque Skoda

Commentaire 2007-2008

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. En 2008, le nombre de véhicules vendus s'est accru de 41,0% atteignant 623 unités, grâce à l'amélioration des ventes du modèle Fabia qui passent de 23 à 151 unités et de l'Octavia qui passent de 350 à 428 unités.

Les réalisations commerciales afférentes à cette marque sont principalement issues des ventes du modèle Octavia qui représentent à elles seules 68,7% des ventes de Skoda à fin 2008.

Les ventes relatives au modèle Roomster enregistre une baisse 36% en 2008 sous l'effet de son positionnement tarifaire élevé comparativement à ses concurrents directs.

Le prix moyen de gamme Skoda s'inscrit en baisse entre 2007 et 2008 enregistrant un repli de 3,4%. La progression des ventes en unités sur la même période (soit 41,0%) absorbe l'effet baissier des prix et génère une croissance du chiffre d'affaires de 36,1%.

Commentaire 2008-2009

En 2009, les ventes de la marque Skoda reculent de 3,9% sous l'effet de la baisse des ventes des modèles Fabia et Octavia évoluant de manière quasi-comparable au marché. Le lancement du modèle Superb vient tout de même contrebalancer cette sous-performance avec 44 unités commercialisées en 2009.

Sur la période 2008-2009, le prix moyen de la gamme Skoda maintient un niveau en quasi-stagnation (soit une légère progression de 0,2%). La baisse des volumes commercialisés au cours de la période étudiée (soit -3,9%) induit par conséquent un recul du chiffre d'affaires de 3,5%.

Activité de la marque PorscheCommentaire 2007-2008

La marque Porsche affiche en 2008 des ventes en hausse de 4,5% par rapport à 2007 avec 46 véhicules vendus, soit 0,7% des ventes neuves globales de la société. En 2008, le modèle Cayenne a contribué à 73,9% aux ventes de Porsche. Les modèles Carrera, Boxter et Cayman représentent, quant à eux, 26,1% des ventes de la marque Porsche.

Le prix moyen de la gamme Porsche affiche une baisse de 6,4% entre 2007 et 2008. L'effet haussier des volumes commercialisés ne parvient pas à couvrir l'effet baissier des prix et induit une régression du chiffre d'affaires de 2,2%.

Commentaire 2008-2009

En 2009, la marque Porsche affiche une performance en croissance avec une hausse des ventes de 50,0%. Le modèle Cayenne, disponible désormais en motorisation diesel, continue de contribuer de façon importante dans les ventes globales de la marque et enregistre une progression de 38,2% (avec 47 unités vendues). La société vend par ailleurs neuf modèles Panamera en 2009.

Combinée à la croissance du prix moyen (de 6,7%), la performance commerciale de la marque Porsche génère un chiffre d'affaires en progression de 60,1% sur la période 2008-2009.

Activité relative à la vente de pièces détachées

Le chiffre d'affaires généré par l'activité vente de pièces détachées s'établit à 80 784 Kdh en 2008 contre 66 446 Kdh en 2007, soit une croissance de 21,6%. En 2009, ledit chiffre d'affaires passe à 99 710 Kdh, soit une progression de 23,4% par rapport à 2008.

Saisonnalité de l'activité de CAC

Le tableau suivant présente l'évolution mensuelle des ventes de la société en 2009 :

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct	Nov	Déc	TOTAL
Volkswagen	372	333	408	438	367	425	504	253	370	379	278	387	4 514
Audi	47	56	81	85	92	110	101	57	69	57	53	81	889
Skoda	30	51	53	39	44	81	63	51	52	42	35	58	599
Porsche	3	0	5	9	3	3	11	8	5	4	10	8	69
Total	452	440	547	571	506	619	679	369	496	482	376	534	6 071

Source : CAC

Historiquement, l'activité de la société est généralement plus soutenue pendant les mois de mars, juin et juillet et au mois de décembre. Les mois enregistrant les volumes d'affaires les plus faibles sont les deux premiers mois de l'année et le mois d'août.

Evolution des parts de marché des cartes représentées

Le tableau suivant retrace l'évolution des parts de marché des différentes cartes représentées par la Centrale Automobile Chérifienne :

Parts de marché	2007	2008	2009
Volkswagen	5,0%	6,7%	7,4%
Audi	1,1%	1,1%	1,5%
Skoda	0,7%	0,9%	1,0%
Porsche	0,1%	0,1%	0,1%
Total CAC	6,9%	8,8%	10,0%

Source : CAC

La progression des parts de marché afférentes aux marques Volkswagen, Audi et Skoda enregistrée en 2009 s'explique par :

- Le succès de certains modèles Volkswagen tels que le Touareg et la Tiguan (qui réalise en 2009 une année complète d'activité) ;
- Le changement de la politique de prix pour l'Audi A3 effectuée au 2^{ème} trimestre 2009 qui propulse les ventes de ce modèle ;
- La commercialisation du nouveau modèle Audi Q5 en 2009 ;
- Le lancement réussi de la nouvelle Skoda Superb ;
- Et plus généralement, l'agressivité de la stratégie promotionnelle de la société ayant contribué à la stimulation des ventes de certains modèles (notamment les modèles Passat, Touareg et A3).

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.

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, 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 refinancement, 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.

Le tableau suivant présente la ventilation des achats de véhicules neufs par devises sur la période 2007-2009 :

	2007	2008	Var 07-08	2009	Var 08-09
Achats en Euros	55 237	37 664	-32%	33 357	-11%
Achats en USD	12 549	89 774	615%	101 208	13%

Source : CAC

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 concessionnaires indépendants répartis sur neuf villes du Royaume, à savoir Agadir, El Jadida, 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 demeurent 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.

La ventilation des ventes entre circuit long (ventes concessionnaires) et circuit court (ventes directes) sur la période 2007-2009 :

	2007	2008	2009
Ventes concessionnaires	49,2%	49,9%	49,8%
Ventes directes	50,8%	50,1%	50,2%
Total	100,0%	100,0%	100,0%

Parts en Volumes - Source : CAC

Sur la période 2007-2008, la structure des ventes de la Centrale Automobile Chérifienne est caractérisée par une progression de la part du réseau « concessionnaires » qui évolue de 49,2% en 2007 à 49,8% en 2009. Cette augmentation résulte des performances des concessionnaires distribuant les marques Skoda et Volkswagen.

Entre 2008 et 2009, la structure des ventes demeure en quasi-stagnation avec une légère baisse de la part du réseau « concessionnaires » (- 0,1%).

Le tableau suivant décline la répartition du chiffre d'affaires (en valeurs) par ville :

Concessionnaires	2007	2008	2009
Rabat	11,6%	10,7%	11,4%
Agadir	9,5%	10,9%	10,6%
Marrakech	5,3%	6,1%	5,4%
Fès	4,2%	4,2%	4,5%
Tanger	3,8%	3,4%	2,8%
Meknes	2,6%	2,5%	2,7%
Kenitra	2,2%	2,4%	2,2%
El Jadida	1,9%	2,0%	2,4%
Oujda	1,7%	1,7%	1,7%
Beni Mellal ¹	0,4%	0,1%	0%
Total	43,2%	44,0%	43,7%

En valeurs - Source : CAC

¹ En raison d'une demande limitée, CAC a mis fin à sa collaboration avec les concessionnaires de la ville de Béni Mellal

En termes de chiffre d'affaires, les deux plus importants réseaux régionaux de concessionnaires sont localisés au niveau des villes de Rabat et d'Agadir avec des parts respectives de 11,4% et de 10,6% du chiffre d'affaires enregistré en 2009.

Le chiffre d'affaires relatif aux ventes directes s'opère principalement au niveau du marché du Grand Casablanca qui absorbe une part importante des ventes de véhicules haut de gamme.

En termes 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.

Le tableau suivant décline la répartition du chiffre d'affaires réalisé hors réseau de distribution propre par canal de commercialisation :

Évolution de la ventilation du chiffre d'affaires par type de clients			
	2007	2008	2009
Concessionnaires ²	43%	44%	44%
Administrations	1%	1%	1%
Établissements de crédits	38%	24%	20%
Ventes directes	18%	31%	35%
Total	100%	100%	100%

Source : CAC

Près de la moitié du chiffre d'affaires réalisé par la Centrale Automobile Chérifienne provient des ventes aux concessionnaires, leur part étant passée de 43% en 2007 à 44% en 2008 et 2009.

Les établissements de crédit constituent 20% du chiffre d'affaires enregistré en 2009 contre 24% à fin 2008 et 38% au 31 décembre 2007. Le recours au leasing et au crédit baisse sous l'effet de l'augmentation de la TVA relative au leasing (qui repasse à 20%) et au durcissement des conditions de crédit.

La part des ventes directes dans le chiffre d'affaires progresse par conséquent de 4 points en 2009. Celles-ci concernent les clients qui n'ont pas recours à aucun crédit ou seulement à un crédit partiel.

² Hors ventes au profit des administrations et ventes via les établissements de crédit.

6. Politique des prix

Les prix de vente pratiqués par la Centrale Automobile Chérifienne sont déterminés en fonction des prix d'achat 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 (2010), s'élèvent à 7,95% pour les véhicules de moins de 2 200 cm³ et à 5,75% pour les véhicules de 2 200 cm³ et plus.

Les droits de douane en vigueur pour les véhicules importés d'autres pays que l'UE s'établissent, quant à eux à 27,75% depuis le 1^{er} janvier 2009.

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 devises à terme dès qu'elle juge le taux pratiqué comme opportun.

Les ventes auprès des concessionnaires sont réalisées avec l'application d'une remise d'environ 7,0%. Les clients directs bénéficient, quant à eux, d'une remise de l'ordre de 2,0%. L'écart moyen entre les marges de ventes directes et celles via les concessionnaires ressort ainsi à 5,0%.

7. Politique Marketing et Commerciale

La politique marketing de la Centrale Automobile Chérifienne consiste principalement à réaliser une publicité mensuelle portant 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, 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.

8. Service après vente

Le Service Après Vente est constitué de deux services : (i) le Service Pièces Détachées et (ii) le Service Atelier.

Le Service Pièces Détachées est dirigé par un agent et secondé par un responsable import et un responsable stocks et vente. Ce service s'occupe :

- De l'import des pièces détachées ;
- Du stockage et de la gestion du stock ;
- De la vente des pièces aux concessionnaires ;
- De la vente des pièces aux clients directs ;
- Et de la mise à disposition des pièces pour notre Département Atelier.

Le département Atelier est dirigé par un Directeur technique, et secondé par un chef d'atelier, un responsable des réceptionnaires, et de plusieurs chefs d'équipes. Il assure les réparations pour le compte des clients venant sur place.

Le Service Pièces Détachées et le Service Atelier assistent les concessionnaires régionaux en cas de besoin.

9. Politique de partenariat avec les établissements de financement

La société n'établit pas de partenariats conventionnés durables avec les organismes de financements et les sociétés de LLD.

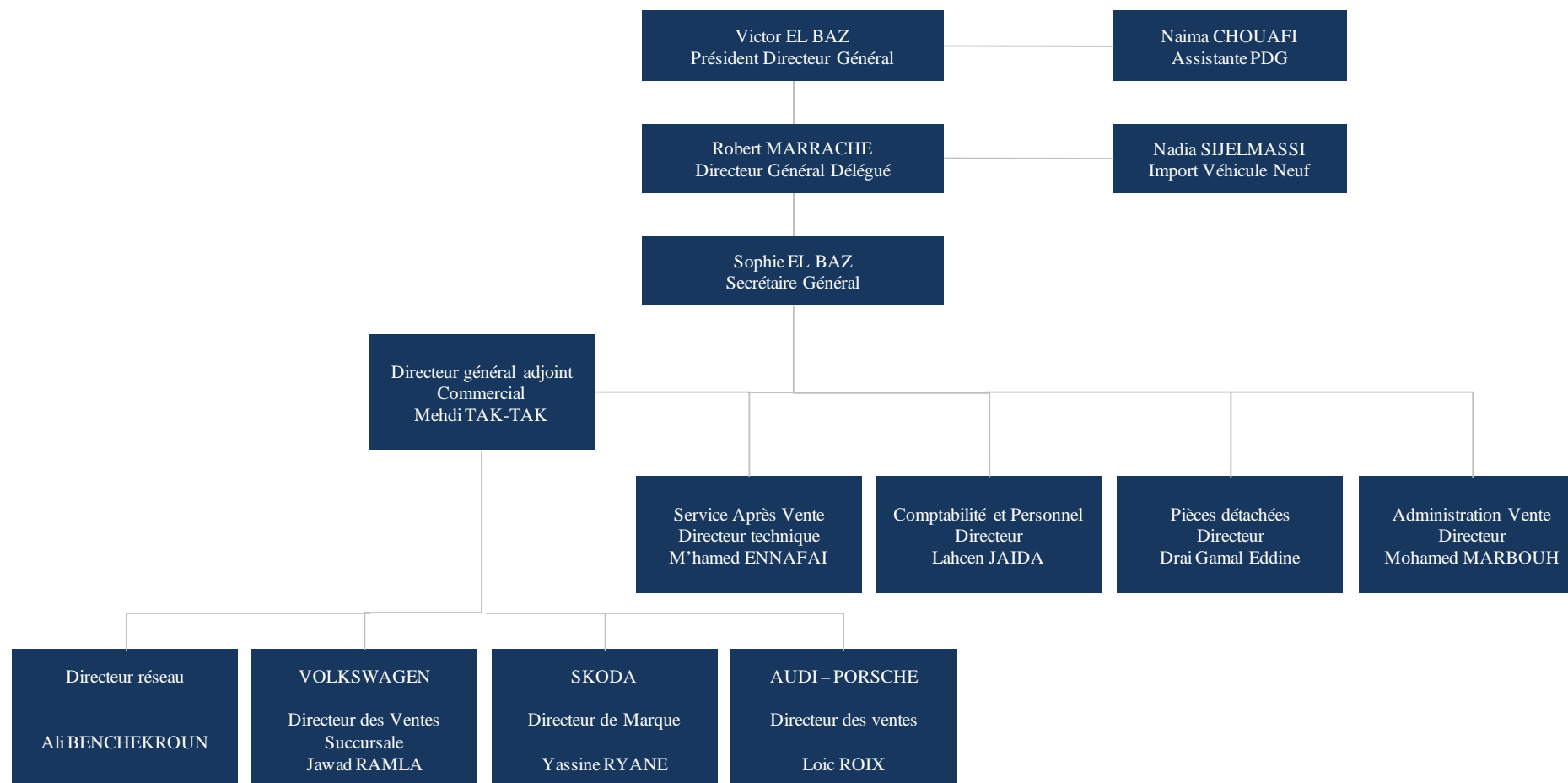
Les relations avec les sociétés de LLD sont générées au cas par cas et consistent principalement à l'octroi de promotions tarifaires à certains organismes selon les volumes d'affaires réalisés auprès de ces derniers.

Par ailleurs, la société peut conclure des conventions ponctuelles avec des établissements de financement dans l'objectif de faire bénéficier ses clients de taux d'intérêts intéressants.

V. ORGANISATION DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

1. Moyens humains

1.1. Organigramme fonctionnel au 31 décembre 2009



Source : CAC

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

Par ailleurs, le Directeur Général Délégué a pour missions de superviser l'ensemble des fonctions de la société et de la représenter auprès de ses partenaires.

Outre ses missions de préparation et de suivi des réunions du Conseil 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.

Par ailleurs, le Directeur Général Adjoint - Commercial est désormais en charge des activités commerciales et supervise notamment :

- La Direction des ventes Volkswagen à Casablanca ;
- La Direction de la marque Skoda ;
- La Direction des ventes des marques sportives (Audi et Porsche) ;
- La Direction en charge du réseau afférent à l'ensemble des marques commercialisées par CAC ;
- Le service Marketing.

La Centrale Automobile Chérifienne compte également quatre autres directions, à savoir : la direction du service après-vente, la direction en charge des pièces détachées, la direction administration des ventes et la direction comptabilité et personnel.

1.2. Évolution de l'effectif

Le tableau suivant présente l'évolution des effectifs de CAC sur la période 2007-2009 :

	2007	2008	Var (en %)	2009	Var (en %)
Cadres	14	16	14,3%	22	37,5%
Maîtrise	80	77	-3,8%	88	14,3%
Ouvriers	64	82	28,1%	68	-17,1%
Occasionnels	22	41	86,4%	67	63,4%
Sous-total hors personnel occasionnel	158	175	10,8%	178	1,7%
Total effectif	180	216	20,0%	245	13,4%
Taux d'encadrement	7,8%	7,4%	-0,4 pt	9,0%	+1,6 pt

Source : CAC

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

Le tableau suivant analyse la rotation des effectifs permanents de CAC sur la période 2007-2009 :

	2007	2008	Var 07-08	2009	Var 08-09
Effectif au 1 ^{er} janvier	136	158	16,2%	175	10,8%
Départs à la retraite	2	0	-n.a	1	n.s
Autres départs	0	0	n.s	4	n.s
Recrutements	24	17	-29,2%	8	-53,0%
Effectifs totaux	158	175	10,8%	178	1,7%
Taux de Turn Over	19,1%	10,8%	-8,4 pts	7,4%	-3,3 pts

Source : CAC

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 sur le *show-room* de Rahal El Meskini dédiée à la commercialisation de la marque Skoda. Au terme de l'exercice 2007, le taux d'encadrement est de 7,8%.

A fin 2008, l'effectif de la Centrale Automobile Chérifienne s'établit à 216 personnes. L'augmentation de l'effectif est principalement liée au renforcement de l'équipe technique visant à faire face aux besoins du service après-vente. Des occasionnels ont également été titularisés en tant qu'ouvriers. En 2008, le taux d'encadrement atteint 7,4%.

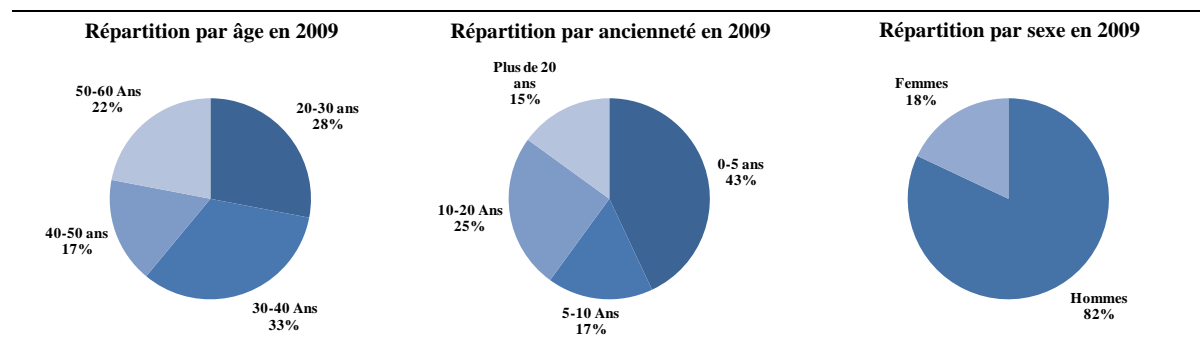
A fin 2009, les effectifs de la société progressent de 13,4% pour s'établir à 245 personnes. Cette évolution est induite par les facteurs suivants :

- L'augmentation des cadres suite à l'embauche de nouvelles personnes au niveau de Volkswagen Utilitaire et du service après-vente ;
- L'embauche de plusieurs occasionnels dont l'effectif atteint 67 personnes à fin 2009 contre 48 en 2008.

Notons par ailleurs que l'année 2009 a connu la promotion de plusieurs ouvriers au grade d'agents de maîtrise.

Le taux d'encadrement de la société évolue de 7,8% en 2007 à 9,0% en 2009, soit une croissance de 1,2 point, s'expliquant par l'embauche de nouveaux cadres au niveau de Volkswagen Utilitaires et du service après ventes.

Les graphiques suivants présentent la répartition des effectifs permanents par âge, par ancienneté et par sexe :



Source : CAC

La répartition du personnel par âge affiche une structure pyramidale caractérisée par l'importance des effectifs âgés de moins de 40 ans, représentant près de 61% des ressources humaines de la société.

La ventilation des effectifs par ancienneté montre par conséquent une prépondérance des effectifs disposant de moins de 5 années d'expérience.

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 ventes 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'assurances. 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 :

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

L'enveloppe consacrée par la société au budget de formation s'élève à près de KMAD 400 en 2009.

Le tableau suivant présente l'évolution des budgets de formation et des nombre de formations organisées par la société sur la période 2007-2009 :

	2007	2008	Var (en %)	2009	Var (en %)
Budget de formation	300	300	0,0%	400	33,3%
Nombre de formation par an	29	31	6,9%	43	38,7%
Nombre de bénéficiaires par an	42	41	-2,4%	55	34,1%

Source : CAC

2. Moyens matériels et Système d'informations

2.1. Moyens matériels de CAC

La Centrale Automobile Chérifienne exploite quatre sites (dont un en construction). La société est par ailleurs en cours d'acquisition d'un terrain devant être dédié à la construction de nouveaux point de vente pour les marques Volkswagen et Porsche, ainsi qu'à l'extension du service après vente.

Les sites opérationnels exploités par la société se présentent comme suit :

- Le site de Lalla Yacout (en location) : Site historique de la société, il 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 (CAC est propriétaire de 4 000 m² et locataire de 10 000 m²), il 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.

Un nouveau site commercial dédié à la marque Audi est actuellement en cours de construction. Ledit site regroupera un service commercial, un point de vente de pièces détachées ainsi qu'un service après-vente et devrait être opérationnel à compter du dernier trimestre 2011.

2.2 Systeme d'information

Le système d'information de la Centrale Automobile Chérifienne est composé de différents systèmes spécifiques à Volkswagen, notamment pour les commandes et les consultations portant sur les pièces détachées ainsi que pour les reportings relatifs au marché et aux ventes de la société.

En interne, ledit système regroupe :

- Un progiciel désigné Sage 1000, spécialisé dans les opérations de paie ;
- Un ERP, appelé Navision, intégrant quatre fonctions (la comptabilité, la gestion des pièces détachées, la gestion des véhicules neufs et le service après-vente).

L'ERP Navision est néanmoins en cours de remplacement pour un nouvel ERP nommé Incadea.

Ce dernier est construit sur la base des mêmes fonctionnalités que le premier, mais est plus orienté métier automobile. Il a également l'avantage de permettre des connexions directes avec le constructeur Volkswagen.

VI. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

Acquisitions en KMAD	2007	2008	2009
Terrains	3 317	-	-
Constructions	9 666	1 567	8 163
Installations techniques, matériel et outillage	222	841	369
Matériel de transport	4021	5 679	4 271
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	1 357	2 590	3 298
Total	18 583	10 677	16 101

Source : CAC

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 notamment à la commercialisation des véhicules Skoda), et (ii) au renforcement du poste matériel de transport suite à l'acquisition en propre de véhicules de démonstration.

La principale acquisition réalisée en 2008 concerne le nouvel atelier mécanique situé sur le site d'Aïn Sebâa et comprend la construction et les installations techniques y afférentes.

Les acquisitions en matériel de transport sont en hausse par rapport à 2007, suite à l'acquisition de nouveaux véhicules de démonstration.

Les investissements réalisés en 2009 s'élèvent à KMAD 16 101. Ils concernent principalement la construction d'un nouvel atelier et la création d'un nouvel Espace Service Express au sein du site de Aïn Sebâa.

Le montant relatif au matériel de transport concerne l'acquisition de nouveaux véhicules de démonstration.

L'ensemble de ces investissements ont été financés par fonds propres.

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

I. ANALYSE DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION

En K Dh	2007	2008	Var 08-09	2009	Var 09-10
Ventes de marchandises (en l'état)	1 200 912	1 687 048	40%	1 775 532	5%
Achats de marchandises	971 635	1 474 378	52%	1 532 239	4%
I MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	229 277	212 670	-7%	243 293	14%
II PRODUCTION DE L'EXERCICE	-443	197 625	n.s	191 267	-3%
. Ventes de biens et services produits	0	0		0	
. Variation stocks de produits	-443	197 625	n.s	191 267	-3%
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0	0	n.a	0	n.a
III CONSOMMATION DE L'EXERCICE	41 146	60 003	46%	59 198	-1%
. Achats consommés de matières et fournitures	4 212	5 793	38%	6 410	11%
. Autres charges externes	36 933	54 210	47%	52 788	-3%
IV VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	187 688	350 291	87%	375 362	7%
.Subventions d'exploitation	0	0	n.a	0	n.a
. Impôts et taxes	2 711	4 353	61%	4 324	-1%
. Charges de personnel	31 614	39 585	25%	44 648	13%
V EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	153 364	306 353	100%	326 390	7%
. Autres produits d'exploitation	0	0	n.a	0	n.a
. Autres charges d'exploitation	1 000	339	-66%	581	71%
. Reprises d'exploitation; transferts de charges	9 428	8 693	-8%	17 805	105%
. Dotations d'exploitation	24 814	36 760	48%	38 447	5%
VI RESULTAT D'EXPLOITATION	136 978	277 947	103%	305 167	10%
VII RESULTAT FINANCIER	-3 906	-4 096	5%	459	-111%
VIII RESULTAT COURANT	133 072	273 852	106%	305 626	12%
IX RESULTAT NON COURANT	-15 992	7 993	-150%	5 067	-37%
Impôts sur les résultats	41 235	82 724	101%	91 998	11%
X RESULTAT NET DE L'EXERCICE	75 844	199 120	163%	218 694	10%

Source : CAC

Pour l'analyse des soldes intermédiaires de gestion, la variation de stocks de produits comptabilisée en production de l'exercice, sera reclassée en diminution du poste achats de marchandises. En effet, la Centrale Automobile Chérifienne n'a pas d'activité de production et son activité se résume au négoce (achat et revente de marchandises en l'état).

1. Marge brute

En KMAD	2007	2008	Var %	2009	Var %
Ventes de marchandises	1 200 912	1 687 048	40,5%	1 775 532	5,2%
Achats de marchandises	971 635	1 474 378	51,7%	1 532 239	3,9%
Variation des stocks	-443	197 625	N/A	191 267	-3,2%
Marge brute	228 834	410 295	79,3%	434 560	5,9%
Chiffre d'affaires	1 200 912	1 687 048	40,5%	1 775 532	5,2%
Taux de marge brute (en%)	19,0%	24,3%	5,3 pt	24,5%	0,2 pt

Source : CAC

Commentaires 2007-2008

En 2008, le chiffre d'affaires de la Centrale Automobile Chérifienne s'est accru de manière significative pour atteindre KMAD 1 687 048, soit un taux de croissance de 40,5% par rapport à l'année 2007. Cette amélioration trouve son origine dans la progression des ventes enregistrées dans le rang des marques Volkswagen, Audi et Skoda, avec :

- Une progression des ventes de la marque Volkswagen de +1 573 unités (en volume), soit KMAD +390 389 (en valeur) grâce principalement à (i) la hausse des volumes commercialisés pour les gammes Passat (+ 416 unités, soit KMAD +68 636) et Touareg (+567 unités, soit KMAD +218 022) et (ii) le lancement de la gamme Tiguan (avec un volume de ventes de 139 unités, soit KMAD 44 965) ;
- Une hausse des ventes de la marque Audi de +129 unités (en volume), soit KMAD +52 885 (en valeur), résultant essentiellement de (i) l'amélioration des ventes réalisées sur la gamme Audi A4 (+119 unités, soit KMAD +52 998) et (ii) la mise sur le marché de la gamme Audi A5 (avec un volume de ventes de 56 unités, soit KMAD 31 660) ;
- Un accroissement des volumes commercialisés pour la marque Skoda de +181 unités (en volume), soit KMAD +23 908 (en valeur), suite notamment à l'appréciation des ventes enregistrées sur les gammes Octavia (+78 unités, soit KMAD +11752) et Fabia (+128 unités, soit KMAD +16 143).

La marque Porsche enregistre en 2008 un chiffre d'affaires en diminution de 2,2% comparativement à 2007 sous l'effet de la baisse des prix (le prix moyen de la marque baisse en effet de 6,4% sur ladite période).

En effet, les achats réalisés par la Centrale Automobile Chérifienne ont augmenté en valeur de +51,7% (en passant ainsi de KMAD 971 635 en 2007 à KMAD 1 474 378 en 2008) et les stocks bruts constitués de marchandises ont progressé de KMAD 242 098 en 2007 à KMAD 439 723 en 2008.

La variation des stocks enregistre sur la période considérée une nette augmentation. Cette évolution s'explique par deux facteurs :

- Un stock quasi-stable entre 2006 et 2007 induisant une faible variation de stocks à fin 2007 ;
- Une progression des stocks à fin 2008 pour soutenir l'accroissement de l'activité durant le deuxième semestre de la même année.

Le renforcement du niveau d'activité a entraîné une hausse du taux de marge brute sur la période (2007-2008) qui s'établit à fin 2008 à 24,3% contre 19,1% au 31 décembre 2007.

Commentaires 2008-2009

Sur la période 2008-2009, le chiffre d'affaires enregistre une progression de 5,2% (évoluant de KMAD 1 687 048 en 2008 à KMAD 1 775 532 en 2009). Cette croissance est corolaire aux facteurs suivants :

- L'amélioration du chiffre d'affaire généré par les ventes de la marque Volkswagen de 1,8% sous l'effet d'une progression des ventes des modèles Touareg et Tiguan. La part de ces modèles haut de gamme dans le mix total des ventes de la marque Volkswagen augmente en 2009 compensant ainsi la baisse du chiffre d'affaires afférent aux autres modèles ;
- La progression du chiffre d'affaires de la marque Audi de 7,6% suite (i) à la baisse des prix de l'Audi A3 ayant stimulé les ventes dudit modèle et (ii) au lancement réussi du modèle Q5 prenant part au chiffre d'affaires global 2009 à hauteur de 7,9% ;
- L'augmentation de 60,1% du chiffre d'affaire relatif à la marque Porsche dont les ventes sont principalement propulsées par la performance commerciale du modèle Cayenne.

Il convient de noter par ailleurs que Skoda représente la seule marque qui affiche une baisse de son chiffre d'affaires en 2009. Celui recule en effet de KMAD 90 074 en 2008 à KMAD 86 951 en 2009.

La variation des stocks évolue de +3,2% en 2009 en raison des surstockages volontaires opérés par la société ayant un induit des niveaux finaux de stocks plus élevés comparativement aux niveaux enregistrés au 31 décembre 2008. Cette politique de surstockage a été adoptée (i) en prévention de l'arrêt de production de certains anciens modèles toujours commercialisés au Maroc et (ii) dans la perspective de la constitution des stocks relatifs aux nouveaux modèles.

Les achats de la société progressent de 3,9% en 2009 pour s'établir à KMAD 1 532 239. Cette évolution résulte principalement de la croissance du poids des marques appartenant au segment C (gamme de luxe) dans les approvisionnements de la société.

Caractérisée par des marges commerciales plus élevées, lesdites marques (segment C) enregistrent en 2010 (i) des ventes en progression de 13,8% (contre des sous performances respectives de -13,7% pour le segment B et -15,6% pour le segment A) et (ii) un prix moyen en quasi-stagnation, et contribue par conséquent à l'augmentation de la marge brute totale de la société de 5,9% (soit un taux de marge brute de 24,5% en 2009 contre 24,3% une année auparavant).

2. Consommation

En K MAD	2007	2008	Var. %	2009	Var. %
Achats consommés de matières et fournitures	4 212	5 793	37,5%	6 410	10,7%
Autres charges externes	36 933	54 210	46,8%	52 788	-2,6%
Consommation de l'exercice	41 145	60 003	45,8%	59 198	-1,3%
Consommation / CA	3,4%	3,6%	+0,2 pts	3,3%	-0,3 pts

Source : CAC

Sous l'effet conjugué de la hausse des achats consommés de matières et fournitures de 37,5% et des autres charges externes de 46,8% sur la période (2007-2008), la consommation de l'exercice est passée de KMAD 41 145 en 2007 à KMAD 60 003 en 2008, soit un taux de croissance annuel de 45,8%.

En 2009, les charges de consommation s'établissent à KMAD 59 198, en baisse de 1,3% comparativement à 2008 sous l'effet de la régression des charges externes (qui baissent de 2,6% sur la même période).

Charges externes

L'évolution des charges externes durant les trois dernières années se présente comme suit :

En KMAD	2007	2008	Var. %	2009	Var. %
Publicité	12 334	24 822	101,2%	19 939	-19,7%
Entretiens et réparation	3 694	2 144	-42,0%	2 380	11,0%
Honoraires	10 637	13 246	24,5%	12 578	-5,0%
Charges locatives	2 361	3 296	39,6%	5 902	79,1%
Assurances	943	1 054	11,8%	1 468	39,3%
Réceptions, déplacements	1 916	2 583	34,8%	2 084	-19,3%
Documentation et formation technique	380	775	103,9%	759	-2,1%
Téléphone	1 823	2 002	9,8%	2 179	8,8%
Dons	317	347	9,5%	747	115,3%
Location Matériel de transport	1 327	1 932	45,6%	2 041	5,6%
Rémunération du personnel externe	745	1 122	51%	1 545	38%
Services bancaires	425	880	107%	1 155	31%
Frais postaux	31	7	-77%	10	43%
Total autres charges externes	36 933	54 210	46,8%	52 788	-2,6%

Source : CAC

Le tableau suivant présente l'évolution des charges des autres entretiens sur la période 2007-2009 :

En KMAD	2007	2008	Var 07-08	2009	Var 08-09
Reprises sur provisions garanties N-1	-10 084	-11 472	14%	-14 367	21%
Charges réelles de garantie sur l'année	12 307	12 302	0%	14 934	-27%
Entretien véhicules de service	268	475	77%	349	74%
Autres entretiens (locaux, etc.)	1 202	839	-30%	1 464	11%
Total autres entretiens	3 694	2 144	-42%	2 380	25%

Source : CAC

Concernant l'année 2008, l'accroissement des autres charges externes s'explique principalement par :

- La hausse notable des charges publicitaires, suite au renforcement de la politique de communication, la multiplication des campagnes publicitaires et la participation de la Centrale Automobile Chérifienne au Salon National de l'Automobile ;
- L'augmentation des honoraires, en l'occurrence les primes versées aux concessionnaires compte tenu du niveau de performances enregistré en 2008 ;
- L'accroissement des charges locatives, dû à la location de nouveaux dépôts pour l'entreposage de véhicules neufs importés en quantité plus importante ;
- La progression du volume de véhicules importés a entraîné une hausse des charges afférentes à la location de matériel nécessaire à l'acheminement des véhicules neufs du port vers les différents dépôts ;
- L'augmentation des charges relatives aux intérimaires s'expliquant par l'augmentation du recours au personnel intérimaire pour faire face à l'accroissement de l'activité à certaines périodes ;
- La hausse des charges relatives aux réceptions et déplacements en raison de l'organisation d'un événement à l'occasion du lancement des modèles A4 et A5.

D'autre part, les charges d'entretien ont diminué en 2008, enregistrant une variation de -42,0% entre 2007 et 2008, compte tenu :

- Du recul des autres charges d'entretien de 30,2% entre 2007 et 2008 ;
- De la hausse de la reprise sur les provisions de garantie constatées en 2007 ;
- Du maintien des charges réelles de garantie presque au même niveau enregistré en 2007.

En 2009, les charges externes enregistrent une légère baisse de 2,6% pour s'établir à KMAD 52 788. Cette régression s'explique par l'effet combiné des facteurs suivant :

- La réduction des charges de publicité en 2009 par rapport aux frais engagés en 2008 qui intégraient également le budget commercial relatif au salon de l'Automobile ;

La diminution des commissions versées aux concessionnaires en 2009 comparativement à celles versée en 2008, qui s'établissaient à des niveaux exceptionnellement importants. En 2009, les concessionnaires parviennent en effet à dépasser légèrement les objectifs commerciaux fixés par la société, alors qu'en 2008 ces derniers surperforment largement lesdits objectifs.

- La baisse des charges relatives aux déplacements et aux réceptions organisées par la société.

Par ailleurs, il convient de noter que les charges locatives progressent en 2009 suite à (i) la location d'un terrain destiné à abriter le nouveau terminal commercial dédié à la marque Audi et (ii) la comptabilisation de l'intégralité de la charge locative relative aux terrains d'entreposage pris en location en 2008 (sur la base d'une année d'activité complète en 2009).

Les charges relatives aux autres entretiens enregistrent une augmentation de 11,0% en 2009, sous l'effet de la progression des charges réelles de garanties et des dépenses relatives à l'entretien d'autres actifs (locaux notamment).

Les charges générées par les garanties réelles côtoyées augmentent en 2009 par rapport à 2008, en raison de la croissance du nombre cumulé de véhicules en période de garantie.

3. Valeur Ajoutée

En KMAD	2007	2008	Var. (en%)	2009	Var.(en %)
Marge Brute ¹³ (1)	228 834	410 295	79,3%	434 560	5,9%
Consommation de l'exercice (2)	41 145	60 003	45,8%	59 198	-1,3%
Valeur ajoutée (1) - (2)	187 689	350 292	86,6%	375 362	7,2%
Taux de valeur Ajoutée	15,6%	20,8%	5,2 pt	21,1%	0,3 pt

Source : CAC

En 2008, la valeur ajoutée progresse de +86,6% par rapport à l'année 2007. Cette croissance s'explique par (i) la progression de la marge brute de 79,3% à KMAD 410 295 et (ii) la maîtrise de la consommation de l'exercice qui représente 3,6% des ventes réalisées en 2008.

De ce fait, le taux de valeur ajoutée atteint 20,8% en 2008.

En 2009, la valeur ajoutée générée par la société atteint un montant KMAD 375 362, soit une progression de 7,2% par rapport à 2008. Cette évolution résulte de :

- L'amélioration de la marge brute de 5,9% en 2009 ;
- La baisse des charges de consommation qui représentent à fin 2009 3,3% du chiffre d'affaires.

Le taux de valeur ajoutée s'améliore par conséquent de 0,3 point sur la période 2008-2009 pour atteindre 21,1% en 2009 (contre 20,8% une année auparavant).

¹³ La marge brute prend en compte la variation de stocks de produits

4. Excédent Brut d'Exploitation

En KMAD	2007	2008	Var.	2009	Var.
Valeur ajoutée	187 689	350 292	86,6%	375 362	7,2%
Impôts et taxes	2 711	4 353	60,6%	4 324	-0,7%
Charges de personnel	31 614	39 585	25,2%	44 648	12,8%
Excédent brut d'exploitation	153 364	306 354	99,7%	326 390	6,5%
Marge brute d'exploitation	12,8%	18,2%	6,0 pt	18,4%	0,2 pt

Source : CAC

Au terme de l'exercice 2008, l'excédent brut d'exploitation quasi-double par rapport à l'année 2007, en raison de l'amélioration de la valeur ajoutée de +86,6%

La performance enregistrée en 2008 a entraîné une progression de certaines charges, en l'occurrence les charges afférentes au personnel. En effet, la masse salariale a augmenté de +25,2% entre 2007 et 2008, compte tenu :

- Du renforcement des effectifs de 11% en 2008, portant les effectifs à 175 personnes (hors occasionnels) ;
- De l'application d'une augmentation annuelle aux salaires, s'élevant en moyenne à 6% ;
- De la hausse des primes variables, eu égard aux performances commerciales réalisées.

Les charges relatives aux impôts et taxes affichent une progression de 60,6% entre 2007 et 2008 en raison de la hausse des frais d'homologation des nouveaux modèles.

La marge de l'EBE s'établit à fin 2008 à 18,2% progressant, sous l'effet d'une amélioration marquée de la marge brute, de 6,0 points par rapport au niveau enregistré en 2007.

En 2009, l'excédent brut d'exploitation progresse de 6,5% par rapport à 2008 pour atteindre KMAD 326 390. Cette évolution est due à la progression de la valeur ajoutée de 7,2% qui absorbe l'augmentation des charges de personnel.

En effet, progressant de 7,2% en 2009, la valeur ajoutée permet à la société d'absorber la croissance des charges salariales et de réaliser par conséquent un excédent brut d'exploitation en amélioration de 6,5% (évoluant de KMAD 306 354 en 2008 à KMAD 326 390 en 2009).

Notons que l'augmentation des charges de personnel intervient suite :

- Aux recrutements réalisés en 2009 et en particulier de certains cadres de haut niveau ;
- Aux augmentations salariales octroyées aux salariés en 2009 (représentant 6% en moyenne) ;
- A la comptabilisation en 2009 de l'équivalent d'une année complète des salaires octroyés aux employés recrutés en 2008.

La marge de l'EBE demeure en quasi-stagnation en 2009 au même titre que l'évolution du taux de marge brute.

5. Résultat d'exploitation

En K MAD	2007	2008	Var. %	2009	Var. %
Excédent brut d'exploitation	153 364	306 354	99,8%	326 390	6,5%
Autres produits d'exploitation	0	0	N.A.	0	-
Autres charges d'exploitation	1 000	339	-66,1%	581	71,4%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	9 428	8 693	-7,8%	17 805	104,8%
Dotations d'exploitation	24 814	36 760	48,1%	38 447	4,5%
Résultat d'exploitation	136 978	277 947	102,9%	305 167	9,8%
Marge opérationnelle	11,4%	16,5%	+5,1 pts	17,2%	0,7 pts

Source : CAC

En 2008, le résultat d'exploitation s'élève à KMAD 277 947, en hausse de 102,9% par rapport à l'exercice 2007. Cette progression s'explique par :

- L'amélioration de l'excédent brut d'exploitation de +99,8% entre 2007 et 2008 ;
- La baisse des autres charges d'exploitation de -66,1% en raison de la réduction du niveau de ristournes accordées, dans le cadre de conventions, aux sociétés de leasing et de location longue durée. Cette baisse compense la hausse des dotations d'exploitation de 48,1% enregistrée en 2008, principalement liée à (i) la constatation d'une dotation nette aux provisions pour garantie de KMAD 8 132 suite au renforcement du niveau d'activité de la Centrale Automobile Chérifienne et (ii) à la constatation d'une dotation nette aux provisions pour dépréciation de stocks de KMAD 2 415 portant sur des véhicules neufs (maintenus en stocks).

Ainsi, la marge d'exploitation atteint 16,5% à fin 2008.

En 2009, le résultat d'exploitation s'établit à KMAD 305 167, en hausse de 9,8% par rapport à 2008 sous l'effet des facteurs suivants :

- L'amélioration de l'excédent brut d'exploitation de 6,5% entre 2008 et 2009 ;
- La progression des reprises d'exploitation de KMAD 8 693 en 2008 à 17 805 KMAD en 2009 suite à la constatation de :
 - Une reprise des provisions relatives aux charges de garantie provisionnées et non consommées qui s'élève à KMAD 5 237 ;
 - Une reprise de provisions pour dépréciation des stocks de véhicules neufs pour 2 415 KMAD ;
 - Une reprise de provisions pour dépréciation des stocks des pièces détachées de 8 021 KMAD ;
 - Une reprise de provisions pour dépréciation des créances clients d'un montant de 1 138 KMAD ;
 - Une reprise de provisions pour congés payés de 719 KMAD.
- La croissance du poste « Autres charges externes » correspondant aux ristournes accordés aux clients, aux établissements de financement et aux sociétés de LLD.

Les dotations d'exploitation concernent essentiellement les immobilisations corporelles et enregistrent en 2009 une croissance de 4,5% sous l'effet des investissements corporels réalisés durant ladite année (soit un montant d'investissement de 16 101 Kdh en 2009 contre 10 677 Kdh en 2008).

La marge d'exploitation évolue de 16,5% en 2008 à 17,2 % en 2009, soit une hausse de 0,7 points.

6. Résultat financier

En KMAD	2007	2008	Var %	2009	Var %
Produits financiers	141	176	25%	2 731	n.a
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0	0	n.a	0	n.a
Gains de change	40	36	-10%	1 410	n.s
Intérêts et autres produits financiers	101	140	39%	1 321	n.s
Reprises financières : transferts de changes	0	0	n.a	0	n.a
Charges financières	4047	4271	6%	2 273	-47%
Charges d'intérêts	3 749	4 195	12%	2 070	-51%
Pertes de change	298	76	-74%	203	167%
Autres charges financières	0	0	n.a	0	n.a
Dotations financières	0	0	n.a	0	n.a
Résultat financier	-3 906	-4 096	4,9%	459	n.a

Source : CAC

Sur la période 2007-2008, le résultat financier recule de -3 906 KMAD à -4 096 KMAD, et ce en dépit d'une légère croissance des produits financiers (ne parvenant pas à absorber la hausse des charges financières).

La progression des produits financiers sur ladite période résulte principalement de placements de Sicav réalisés en 2008. La hausse des charges financières s'explique par un recours légèrement plus important aux crédits de refinancement pour soutenir la croissance de l'activité.

En 2009, le résultat financier progresse à KMAD 459, suite à la baisse de 46,8% des charges financières et la forte progression des produits financiers de KMAD 176 en 2008 à KMAD 2731 en 2009.

L'augmentation des produits financiers s'explique par :

- Un plus grand recours aux placements de Sicav monétaires par rapport à 2008, favorisés par une trésorerie positive au courant de l'année 2009 ;
- Des gains de changes réalisés en 2009.

La baisse des charges financières est principalement liée à l'amélioration de la trésorerie en 2009. Ainsi, la société a eu moins recours aux billets de trésorerie et aux crédits de refinancement par rapport à l'année 2008.

7. Résultat non courant

En KDh	2007	2008	Var %	2009	Var %
Produits des cessions d'immobilisations	193	3 060	N.S.	3 376	10,3%
Subventions d'équilibre	0	0	N.A.	0	N.A.
Reprises / subventions d'investissement	0	0	N.A.	0	N.A.
Autres produits non courants	0	7 191	N.A.	4 615	-35,8%
Reprises non courantes: transferts de charges	157	138	-12,1%	255	84,8%
Produits non courants	350	10 389	N.S.	8 246	-20,6%
Val. nettes d'amort. des immobilisations cédées	142	2 188	N.S.	2 923	33,6%
Subventions accordées	0	0	N.A.	0	N.A.
Autres charges non courantes	201	208	3,5%	256	23,1%
Dotations non courantes aux amortissements et prov.	16 000	0	-100,0%	0	N.A.
Charges non courantes	16 342	2 396	-85,3%	3 179	32,7%
Résultat non courant	-15 992	7 993	N.A.	5 067	-36,6%

Source : CAC

Le résultat non courant afférent à l'exercice 2007 s'établit à KMAD -15 992 notamment en raison de la constatation de dotations non courantes aux amortissements et aux provisions de KMAD 16 000. Ces dernières correspondant à des provisions pour investissements. Ces dotations ont été constituées en vue de la construction par CAC d'un nouveau site qui regrouperait un show-room dédié à Audi, un autre à Porsche et un atelier pour ces deux marques.

En 2008, les produits non courants ont progressé par rapport à l'année 2007, suite à :

- La cession de matériel de transport pour un montant de KMAD 3 060 ;
- La constatation d'autres produits non courants relatifs à une reprise de KMAD 7 191 sur la provision d'investissement constituée.

D'autre part, les charges non courantes constatées en 2008 se sont réduites à KMAD 2 396 et représentent principalement la valeur nette comptable du matériel de transport cédé.

Ainsi, le résultat non courant afférent à l'exercice 2008 s'élève à KMAD 7 993.

En 2009, les produits non courants reculent de 20,6% sous l'effet de la constatation d'une reprise pour provisions d'investissement moins importante que celle enregistrée à fin 2008.

Les charges non courantes enregistrent une croissance de 32,7% à fin 2009 et concernent principalement la valeur nette du matériel de transport cédé.

A fin 2009, le résultat non courant affiche par conséquent une baisse de 36,6%.

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

Evolution des dotations aux provisions pour investissements			
	Dotations	Reprises	Solde au 31 décembre
Antérieur à 2000	7 665		7 665
2000	2 500		10 165
2001	1 000	6 165	5 000
2002	2 500	4 000	3 500
2003		1 000	2 500
2004	2 000	2 000	2 500
2005		600	1900
2006	4 000	391	5 508
2007	16 000		21 508
2008		7 191	14 318
2009		4 615	9 703

Source : CAC

8. Résultat net

En KMAD	2007	2008	Var %	2009	Var %
Résultat d'exploitation	136 978	277 947	102,9%	305 167	9,8%
Résultat financier	-3 906	-4 096	4,9%	459	N.A.
Résultat courant	133 072	273 852	105,8%	305 626	11,6%
Résultat non courant	-15 992	7 993	N.A.	5 067	-36,6%
Résultat avant impôts	117 080	281 844	140,7%	310 693	10,2%
Impôt sur les sociétés	41 235	82 724	100,6%	91 998	11,2%
Résultat net	75 844	199 120	162,5%	218 695	9,8%
Marge nette	6,3%	11,8%	5,5 pts	12,3%	0,5 pt

Source : CAC

En 2008, le résultat net de la société atteint KMAD 199 120, en hausse de 162,5% par rapport à l'année 2007. Cette amélioration résulte de l'appréciation du résultat d'exploitation et du résultat non courant, portant la marge nette à 11,8% contre 6,3% en 2007.

En 2009, le résultat net de la société s'établit à KMAD 218 695 en hausse de 9,8% par rapport à l'exercice 2008. Cette amélioration intervient suite à l'amélioration du résultat d'exploitation et du résultat financier, portant la marge nette à 12,3% contre 11,8% en 2008.

9. Autofinancement

En MAD	2007	2008	Var %	2009	Var %
Capacité d'autofinancement (1)	96 540	196 339	103,4%	219 668	11,9%
Distribution de bénéfices (2)	30 000	39 000	30,0%	96 000	146,2%
Autofinancement (1) - (2)	66 540	157 339	136,5%	123 668	-21,4%

Source : CAC

CAC ayant procédé à une distribution de dividendes de KMAD 30 000 relatifs à l'exercice 2006, l'autofinancement atteint en 2007 KMAD 66 540.

En 2008, l'amélioration du résultat net porte la capacité d'autofinancement à KMAD 196 339, en progression de 103,4% par rapport à l'année 2007.

Les bénéfices distribués en 2008 atteignent KMAD 39 000, en croissance de 30,0% par rapport aux dividendes versés en 2006 et 2007.

Il en résulte un autofinancement de KMAD 157 339 pour l'exercice 2008, en progression de 136,5% par rapport à l'année 2007.

En 2009, la croissance du résultat net induit une amélioration la capacité d'autofinancement de 11,9%. Celle-ci atteint par conséquent un montant de KMAD 219 668 au 31/12/2009.

Les bénéfices distribués en 2009 s'établissent à KMAD 96 000, contre KMAD 39 000 une année auparavant, soit une croissance de 146,2%.

Il en résulte un autofinancement de KMAD 123 668 au titre de l'exercice 2009 en baisse de 21,4% par rapport au niveau enregistré en 2008.

II. ANALYSE DU BILAN DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

1. Structure bilancielle

1.1. Actif

ACTIF (KMAD)	2007	Part %	2008	Part %	Var %	2009	Part %	Var %
Immobilisations en non valeurs	3	0,0%	0	0,0%	-100,0%	0	0,0%	N.A.
Immobilisations corporelles	49 086	10,1%	52 297	7,3%	6,5%	59 434	6,6%	13,6%
Immobilisations financières	359	0,1%	474	0,1%	32,0%	425	0,1%	-10,3%
Immobilisations nettes	49 448	10,2%	52 771	7,4%	6,7%	59 859	6,6%	13,4%
Stocks	235 080	48,6%	429 287	59,8%	82,6%	619 260	68,5%	44,3%
Créances de l'actif circulant	169 134	35,0%	192 176	26,8%	13,6%	206 339	22,8%	7,4%
Actif circulant hors trésorerie	404 214	83,5%	621 463	86,6%	53,8%	825 599	91,3%	32,8%
Trésorerie - Actif	30 273	6,3%	43 292	6,0%	43,0%	18 369	2,0%	-57,6%
Total Actif	483 935	100,0%	717 526	100,0%	48,3%	903 827	100,0%	26,0%

Source : CAC

1.1.1. Actif Immobilisé

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

En 2008, l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles (constructions, installations techniques, matériel de transport et mobilier de bureau) a porté le total des immobilisations nettes à KMAD 52 771 contre KMAD 49 448 en 2007, soit un taux de croissance de 6,7%.

En 2009, l'acquisition de nouveaux actifs corporels, principalement dans le cadre de la construction des nouveaux sites, contribuent à l'augmentation de la valeur nette de l'actif immobilisé (qui passe en 2009 à KMAD 59 859, soit une croissance de 13,4% par rapport à 2008).

1.1.2. Actif circulant hors trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des éléments constituant l'actif circulant sur la période 2007-2009 :

En KMAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Fournisseurs débiteurs	4 396	0	-100,0%	0	N.A.
Clients et comptes rattachés	141 776	169 186	19,3%	156 822	-7,3%
Personnel	1 639	1 542	-5,9%	1 560	1,1%
Etat	21 089	21 448	1,7%	47 748	122,6%
Comptes d'associés	0	0	N.A.	0	N.A.
Autres débiteurs	234	0	-100,0%	209	N.A.
Comptes de régularisation actif	0	0	N.A.	0	N.A.
Créances de l'actif circulant	169 134	192 176	13,6%	206 339	7,4%

Source : CAC

Le tableau suivant présente l'évolution des stocks de la société sur la période 2007-2009 :

En KMAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Stocks des véhicules (en valeurs brutes)	212 733	375 162	76%	464 646	24%
Stocks des pièces détachées (en valeurs brutes)	29 138	33 787	16%	41 318	22%
Stocks des carburants (en valeurs brutes)	226	173	-23%	152	-12%
Total stocks des marchandises (en valeurs brutes)	242 097	409 122	69%	506 116	24%
Provisions pour dépréciation	7 017	10 436	49%	11 730	12%
Total net des stocks de marchandises	235 080	398 686	70%	494 386	24%
Marchandises en cours de route (en valeurs brutes)	-	30 601	n.a	124 873	n.s
Provisions pour dépréciation	-	-	-	-	-
Total net des stocks de marchandises	-	30 601	n.a	124 873	n.s
Stocks en VN	235 080	429 287	83%	619 260	44%

Source : CAC

Au terme de l'exercice 2008, les stocks constitués par la Centrale Automobile Chérifienne ont augmenté de 82,6% par rapport à l'année précédente, pour atteindre KMAD 429 287. Cette croissance est directement liée au renforcement de l'activité durant le deuxième semestre de l'année, nécessitant ainsi la constitution de 3 à 4 mois de stocks eu égard à l'importance des délais d'approvisionnement.

Par ailleurs, l'augmentation des créances de l'actif circulant s'explique également par le renforcement de l'activité, en l'occurrence durant les mois de novembre et de décembre 2008.

En 2009, l'actif circulant hors trésorerie croît de 32,8% pour atteindre KMAD 825 599. Cette évolution s'explique par :

- La forte progression des stocks de 44,3% en 2009 sous l'effet (i) d'un surstockage volontaire opéré par la société pour constituer les stocks relatifs à certains nouveaux modèles et (ii) de l'importance des volumes de marchandises en cours d'importation à la fin de l'exercice 2009 et au début de l'exercice 2010 ;
- L'évolution de 7,4% des créances de l'actif circulant due principalement à l'augmentation des créances relatives à la TVA récupérable afférentes aux stocks de nouveaux modèles constitués avant le début de leur commercialisation.

1.1.3. Trésorerie Actif

La trésorerie Actif de la Centrale Automobile Chérifienne passe de KMAD 30 273 à fin 2007 à KMAD 43 292 au 31 décembre 2008 et recule ensuite à KMAD 18 369 en 2009.

1.2. Passif

PASSIF	2007		2008			2009		
	Montant (KMAD)	Part %	Montant (KMAD)	Part %	Var %	Montant (KMAD)	Part %	Var %
Capitaux propres et assimilés	299 655	61,9%	452 584	63,1%	51,0%	570 663	63,1%	26,1%
<i>Dont capitaux propres</i>	278 146	57,5%	438 266	61,1%	57,6%	560 960	62,0%	28,0%
Dettes de financement	0	0,0%	0	0,0%	n.a	84 383	9,3%	n.a
Provisions durables pour risques & charges	0	0,0%	0	0,0%	n.a	0	0,0%	n.a
Écarts de conversion passif	0	0,0%	0	0,0%	n.a	0	0,0%	n.a
Financement permanent	299 655	61,9%	452 584	63,1%	197,3%	655 046	72,5%	44,7%
Dettes du passif circulant	127 835	26,4%	175 152	24,4%	37,0%	211 790	23,4%	20,9%
Autres provisions pour risques & charges	13 396	2,8%	21 667	3,0%	61,7%	20 956	2,3%	-3,3%
Écarts de conversion - passif	0	0,0%	0	0,0%	n.a	0	0,0%	n.a
Passif circulant hors trésorerie	141 232	29,2%	196 819	27,4%	39,4%	232 746	25,8%	18,3%
Trésorerie - Passif	43 049	8,9%	68 123	9,5%	58,2%	16 035	1,8%	-76,5%
Total Passif	483 935	100,0%	717 526	100,0%	48,3%	903 827	100,0%	26,0%

Source : CAC

1.2.1. Financement permanent

Financement permanent (KMAD)	2007	2008	Var. %	2009	Var. %
Capitaux propres					
Capital social ou personnel	24 000	24 000	0,0%	24 000	0,0%
Réserve investissement	14 157	14 157	0,0%	21 347	50,8%
Réserve légale	2 400	2 400	0,0%	2 400	0,0%
Autres réserves	176	176	0,0%	176	0,1%
Report à nouveau	161 569	198 413	22,8%	294 343	48,4%
Résultats nets en instance d'affectation	0	0	-	0	-
Résultat net de l'exercice	75 844	199 120	162,5%	218 694	9,8%
Total des capitaux propres	278 146	438 266	57,6%	560 960	28,0%
Capitaux propres assimilés					
Subventions d'investissement	0	0	-	0	-
Provisions réglementées	21 508	14 318	-33,4%	9 703	-32,2%
Comptes de liaison	0	0	-	0	-
Total des capitaux propres assimilés	21 508	14 318	-33,4%	9 703	-32,2%
Dettes de financement					
Emprunts obligataires	0	0	-	0	-
Autres dettes de financement	0	0	-	84 383	-
Total des dettes de financement	0	0	-	84 383	-
Financement permanent	299 655	452 584	51,00%	655 046	44,7%

Source : CAC

En 2008, le financement permanent de la Centrale Automobile Chérifienne atteint KMAD 452 584, en hausse de 51,0% par rapport à l'année 2007. Le renforcement des capitaux permanents résulte de l'affectation du résultat net enregistré en 2007 après distribution des dividendes en report à nouveau pour un montant de KMAD 36 844.

Les provisions réglementées ont baissé de -33,4% suite à la constatation d'une reprise sur les provisions pour investissement de l'ordre de KMAD 7 191.

En 2009, les ressources de financement permanent de la société s'établissent à KMAD 655 046, en hausse de 44,7% par rapport à 2008.

Le renforcement des capitaux propres en 2009 résulte de (i) l'amélioration de la capacité bénéficiaire de la société en 2009 et (ii) de l'affectation du bénéfice réalisé en 2008 après distribution des dividendes en report à nouveau et en réserves pour investissements.

Les dettes de financement s'élèvent à un montant de KMAD 84 383 à fin 2009. Elles concernent les crédits bancaires de refinancement comptabilisés auparavant au niveau des dettes circulantes (d'un montant de KMAD 31 990 à fin 2008). Ces dettes enregistrent ainsi une progression de 163,8% sur la période 2008-2009 suite à un recours intensif aux crédits de refinancement pour la constitution des stocks relatifs aux nouveaux modèles lancés durant l'exercice 2009 et début 2010.

Le tableau suivant présente la liste des crédits de refinancements en cours au 31/12/2009 :

Montant en devises	Devise	Date	Durée en jours	Date échéance	Taux intérêts
337 132,00	EUR	19-nov	90	01-mars	2,2%
434 100,00	EUR	19-nov	60	29-janv	2,1%
1 046 844,00	USD	24-nov	60	05-janv	1,9%
735 555,00	USD	24-nov	60	29-janv	1,8%
498 248,39	USD	24-nov	90	01-mars	1,7%
399 836,00	USD	07-déc	60	08-févr	1,7%
623 177,00	USD	07-déc	90	08-mars	1,8%
1 055 400,55	USD	21-déc	90	31-mars	1,8%
1 124 030,80	USD	21-déc	90	23-mars	1,8%
1 971 150,30	USD	21-déc	60	23-févr	1,7%
351 795,02	USD	21-déc	60	05-mars	1,7%
533 128,25	EUR	21-déc	60	16-févr	2,0%
313 932,00	EUR	21-déc	30	19-janv	2,1%
499 551,85	EUR	29-déc	90	12-avr	2,2%

1.2.1. Passif circulant

En K Dh	2007	2008	Var%	2009	Var%
Fournisseurs & comptes rattachés	76 974	88 936	15,5%	155 781	75,2%
Clients créditeurs	-	-	-	-	-
Personnel	-	-	-	-	-
Organismes sociaux	1 671	2 343	40,2%	2 486	6,1%
Etat	31 974	71 900	124,9%	37 827	-47,4%
Comptes d'associés	6 212	6 072	-2,2%	9 361	54,2%
Autres créanciers	9 947	4 090	-58,9%	4 825	18,0%
Comptes de régularisation passif	1 057	1 811	71,3%	1 511	-16,6%
Autres provisions pour risques et charges	13 396	21 667	61,7%	20 956	-3,3%
Passif circulant - hors trésorerie passif	141 232	196 819	39,4%	232 746	18,3%

Source : CAC

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.

Au terme de l'exercice 2008, le passif circulant hors trésorerie s'élève à KMAD 196 819 en hausse de 39,4% par rapport à l'année 2007, compte tenu des évolutions suivantes :

- L'appréciation des dettes fournisseurs de 15,5% à KMAD 88 936 principalement induite par la hausse des achats de véhicules ;
- L'accroissement des dettes dues au titre des cotisations auprès des organismes sociaux à KMAD 2 343 (contre KMAD 1 671 en 2007, soit une croissance de 40,2%) qui s'explique par les gratifications octroyées en fin d'année ayant contribué à l'augmentation de la base de calcul des cotisations auprès desdits organismes sociaux ;
- La hausse de l'impôt sur les sociétés à payer au titre de l'année 2008 ayant porté le compte de dettes envers l'Etat à KMAD 71 900 contre KMAD 31 974 en 2007 ;
- L'augmentation des comptes de régularisation passif résultant de la hausse (i) des provisions pour charges financières constituées pour le remboursement des Billets de Trésorerie et lignes de refinancement arrivant à échéance en 2009 (+ 510 KMAD) et (ii) des provisions pour la taxe routière CNPAC 2008 non reçue (+ 243 KMAD).

Le poste « comptes d'associés créditeurs » est constitué d'un compte courant de M. Victor Elbaz (évoluant selon son utilisation) et des dividendes de la société Omafric et des autres actionnaires en attendant qu'ils les réclament.

Le poste « autres créanciers » est composé d'un compte courant octroyé par la société Sodja à la Centrale Automobile Chérifienne (évoluant selon son utilisation).

Le passif circulant hors trésorerie s'établit en 2009 à KMAD 232 746, soit une hausse de 18,3% comparativement à 2008. Cette évolution résulte essentiellement des facteurs suivants :

- L'augmentation des dettes fournisseurs en raison de la constatation des dettes relatives aux importations en cours au 31 décembre 2009 (d'un montant de 124 873 KMAD), dont le règlement a été opéré en janvier 2010 après dédouanement de la marchandise ;
- La progression des dettes en comptes courants d'associés et de celles afférentes aux autres créanciers (principalement la société SODIA).

L'évolution du compte « Fournisseurs et comptes rattachés » sur la période (2007-2009) se décline comme suit :

En KMAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Fournisseurs	28 912	26 345	-9%	30 908	17%
Fournisseurs en cours de route	0	30 601	n.a	124 873	n.s
Refinancements bancaires	48 062	31 990	-33%	n.a	n.a
Fournisseurs et comptes rattachés	76 974	88 936	16%	155 781	75%

Avant l'exercice 2009, il est à noter que les refinancements bancaires utilisés par la Centrale Automobile Chérifienne pour financer ses achats de marchandises sont comptabilisés en dette fournisseurs.

A compter de l'exercice 2009, les en-cours des crédits de refinancement contractés par la société sont comptabilisés au niveau du poste « Dette de financement ».

En 2008, la hausse de 15,5% des dettes envers les fournisseurs s'explique par :

- La progression des dettes fournisseurs au comptant traduisant l'enregistrement d'un nouvel arrivage de véhicules, celui-ci étant en cours de transport à la date de clôture ;
- La baisse du recours aux refinancements de 33,4% par rapport à l'année 2007 en raison de l'utilisation de la trésorerie disponible pour payer les fournisseurs au comptant.

En 2009, les dettes fournisseurs augmentent de 75,2% et atteignent KMAD 155 781 suite à :

- La progression des dettes circulantes envers les constructeurs sous l'effet d'une augmentation des approvisionnements de la société pour constituer les stocks relatifs aux nouveaux modèles lancés ;
- L'augmentation des dettes fournisseurs relatives aux marchandises en cours d'importation au 31 décembre 2009 et dont le règlement a été opéré en janvier 2010 (après dédouanement des marchandises).

Le tableau suivant présente la constitution et l'évolution du poste « autres provisions pour risques et charges » sur la période 2007-2009 :

En KMAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Provisions pour salaires	825	1 043	26%	699	-33%
Provisions pour congés payés	599	720	20%	944	31%
Provisions de Garantie	11 472	19 604	71%	17 767	-9%
Provisions pour risques de change	500	300	-40%	1 546	415%
Autres provisions pour risques et charges	13 396	21 667	62%	20 956	-3%

En 2008, le poste « autres provisions pour risques et charges » enregistre une hausse résultant principalement de la progression des provisions de garantie (sous l'effet de la croissance des ventes) et des provisions pour salaires (correspondant aux commissions brutes de la force de vente relatives à janvier 2009).

En 2009, ledit poste accuse une baisse de 3% en raison notamment de la baisse des provisions pour salaires et des provisions de garantie sous l'effet du recul du volume d'activité.

La hausse des provisions pour risques de change en 2009 est liée aux pertes de change latentes supportées par la société au 31 décembre sur les refinancements en cours.

Le compte « compte d'associés » est composé de dividendes non encore versés.

En KMAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Victor EL BAZ	3 575	2 047	-43%	923	-55%
OMAFRIC	2 311	2 982	29%	7 261	143%
BELLISHA	-	-	n.a	-	n.a
RISTOM	-	-	n.a	-	n.a
Dividendes à verser	326	1 038	n.s	1 177	13%
Fournisseurs et comptes rattachés	6 212	6 072	-2%	9 361	54%

Source : CAC

Les comptes courants d'associés affichent une baisse de -2,2% en 2008 (soit un niveau de KMAD 6 072 contre KMAD 6 212 en 2007). Ces derniers concernent principalement à fin 2008 des arriérés de dividendes non versés à Victor EL BAZ et à la société OMAFRIC.

En 2009, les comptes courants d'associés, afférents notamment aux arriérés de dividendes non encore versés, enregistrent une progression de 54,2% par rapport à 2008.

Par ailleurs, les dettes envers l'Etat diminuent en 2009 en raison de la baisse du solde de l'IS en fin d'année. En effet, au 31 décembre 2008, un important montant d'IS restait à payer suite à une insuffisance des acomptes provisionnels constitués durant l'exercice 2008. Le solde à payer en 2009 est donc inférieur à celui enregistré en 2008.

1.2.2. Trésorerie Passif

La trésorerie Passif de la Centrale Automobile Chérifienne s'établit à KMAD 16 035 en 2009 contre KMAD 68 123 à fin 2008 et KMAD 43 049 en 2007.

III. INDICATEURS DE RENTABILITE ET DE SOLVABILITE

1. Return On Equity (ROE)

En KMAD (sinon précisé)	2007	2008	Var. %	2009	Var. %
Résultat net (1)	75 845	199 120	162,5%	218 694	9,8%
Capitaux propres moyens ¹⁴ (2)	255 224	358 206	40,3%	499 613	39,5%
Return On Equity (1) / (2)	29,7%	55,6%	+25,9 pts-	43,8%	-11,8 pts

Source : CAC

Au 31 décembre 2008, le ratio ROE s'inscrit en hausse pour s'établir à 55,6%. Cette amélioration résulte d'une croissance de la capacité bénéficiaire plus marquée que celle des capitaux propres.

En 2009, le ratio ROE recule à 43,8% (perdant 11,8 points) en conséquence d'une croissance plus soutenue des capitaux propres comparativement à celle du résultat net.

2. Return On Assets (ROA)

En KMAD	2007	2008	Var. %	2009	Var. %
Résultat d'exploitation net (1)	88 735	196 367	121,3%	214 805	9,4%
Actif économique (2)	312 430	477 414	52,8%	652 712	36,7%
Return On Assets (1) / (2)	28,4%	41,1%	+12,7 pts	32,9%	-8,2 pts

Source : CAC

Sur la période 2007-2008, le ratio ROA croît considérablement sous l'effet de la croissance soutenue du résultat d'exploitation net.

En 2009, le ROA baisse légèrement à 32,9% malgré une croissance du résultat d'exploitation net de 9,4%.

3. Ratios de liquidité

En KMAD	2007	2008	Var. %	2009	Var. %
Stocks en jours de CA ¹⁵	70	92	31%	126	37%
Créances clients en jours du CA ¹⁶	35	30	-14%	26	-13%
Dettes fournisseurs en jours d'achats ¹⁷	9	11	22%	30	172%

¹⁴ Capitaux propres moyens = (Capitaux propres de l'année (n-1) + Capitaux propres de l'année (n))/2.

¹⁵ (Stocks de marchandises et marchandises en route / CA HT)*360

¹⁶ (Clients et comptes rattachés / CA TTC)*360

¹⁷ (Fournisseurs et comptes rattachés hors crédits de refinancement / (achats revendus de marchandises, achats consommés de matières et fournitures et autres charges externes TTC))*360

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 92 jours de chiffre d'affaires en 2008 contre 70 jours en 2007. Rappelons que, de par la nature de son activité, la société doit disposer d'un stock de véhicules neufs de 2 mois à 2 mois et demi en période d'activité normale et de 3 à 4 mois en période de suractivité et ce, afin de faire face à la demande formulée par ses clients potentiels ainsi que d'un stock de pièces de rechange.

En 2009, les stocks représentent 126 jours de chiffre d'affaires contre 92 jours en 2008, soit une croissance de 37%. Cette progression s'explique par le surstockage volontaire de certains nouveaux modèles effectué par la société et par la comptabilisation d'un volume important de marchandises qui étaient en cours d'importation durant la période d'établissement des comptes.

Pour sa part, le délai moyen de règlement clients s'élève à 33 jours sur la période allant de 2007 à 2008. Ce niveau, relativement élevé par rapport à 2009 (26 jours de CA TTC), s'explique par un recours plus important de la clientèle aux établissements de crédit pour le financement de ses acquisitions. Les établissements de crédit bénéficient, en effet, de délais de paiement plus confortables auprès de la Centrale Automobile Chérifienne.

En 2009, le délai de règlement clients recule à 26 jours de chiffre d'affaires (contre 30 jours en 2008 et 35 jours en 2007). Cette régression résulte de (i) la baisse du recours aux établissements de leasing qui bénéficient de délais de paiement plus confortables (les clients optent de plus en plus aux solutions de crédit direct) et (ii) la prépondérance des ventes opérées directement par la société.

Le délai de règlement fournisseurs (sans tenir compte des crédits de refinancement comptabilisés avant 2009 au niveau du poste « fournisseurs et comptes rattachés ») s'établit à 9 jours en 2007 et 11 jours en 2008 et 30 jours au 31/12/2009.

Il convient de rappeler que la Centrale Automobile Chérifienne règle ces fournisseurs étrangers au comptant à la réception des marchandises. De ce fait, les délais de paiement correspondent à la durée entre l'émission de la facture et la réception effective.

L'augmentation des délais de règlement fournisseurs en 2008 et 2009 résulte des délais de livraison relatifs aux marchandises en cours d'importation au moment de la clôture des comptes.

Il convient de noter que les refinancements bancaires ne sont plus comptabilisés dans le poste fournisseurs mais dans celui des dettes de financement.

4. Taux d'endettement net

En KMAD (sinon précisé)	2007	2008	Var. %	2009	Var. %
Endettement net ¹⁸ (1)	60 838	56 820	-6,6%	82 048	44,4%
Capitaux propres (2)	278 146	438 266	57,6%	560 960	28,0%
Taux d'endettement net (1) / (2)	21,9%	13,0%	-8,9 pts	14,6%	+1,6 pt

Source : CAC

Le taux d'endettement net recule de 21,9% en 2007 à 13,0% en 2008 traduisant une baisse de l'endettement net de la Centrale Automobile Chérifienne sous l'effet conjugué de (i) la diminution des refinancements bancaires et (ii) la progression des capitaux propres (pour les raisons explicitées précédemment).

En 2009, le taux d'endettement net augmente légèrement à 14,6% suite à une croissance plus soutenue de l'endettement net (+44,4%) par rapport à celle des capitaux propres (+28,0%).

¹⁸ Endettement net = Dettes de financement + Trésorerie Passif + Refinancements bancaires - Trésorerie Actif.

IV. ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

En KMAD	2007	2008	Var. %	2009	Var. %
Financement permanent	299 655	452 584	51,0%	655 046	44,7%
Actif immobilisé	49 448	52 771	6,7%	59 859	13,4%
Fonds de roulement	250 206	399 813	59,8%	595 187	48,9%
Actif circulant	404 214	621 463	53,7%	825 599	32,9%
Passif circulant	141 232	196 819	39,4%	232 746	18,3%
Besoin en fonds de roulement	262 982	424 643	61,5%	592 852	39,6%
BFR en jours du CA	95	109	15%	144	33%
FR/BFR	95,1%	94,2%	-1 pts	100,4%	6 pts
Trésorerie nette	-12 776	-24 830	N.A.	2 334	N.A.

Source : CAC

1. Fonds de roulement

Au 31 décembre 2008, le fonds de roulement de la Centrale Automobile Chérifienne s'établit à KMAD 399 813, soit en progression de 59,8% par rapport à l'exercice 2007. Cette évolution est essentiellement imputable à la consolidation des capitaux propres de la société.

En 2009, le fonds de roulement s'élève à KMAD 595 187 enregistrant ainsi une croissance de 48,9% par rapport à 2008. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation des capitaux propres et par la comptabilisation de dettes de financements qui étaient auparavant comptabilisées en « fournisseurs et comptes rattachés ».

2. Besoin en fonds de roulement

En 2008, le besoin en fonds de roulement ressort à KMAD 424 643 (contre KMAD 262 982 en 2007), soit une croissance de 61,5%. Cette évolution s'explique par le fait que l'actif circulant s'est accru à un rythme plus soutenu que celui du passif circulant entre 2007 et 2008 (53,7% pour l'actif circulant contre 39,4% pour le passif circulant).

En 2009, le besoin en fonds de roulement s'élève à KMAD 592 852, soit une hausse de 39,6%. Cette croissance s'explique principalement par la progression des délais de rotation des stocks suite aux surstockages opérés pour constituer des réserves relatives aux nouveaux modèles.

3. Trésorerie Nette

En 2008, le fonds de roulement disponible ne permet pas de couvrir la totalité du besoin en fonds de roulement généré par l'exploitation. Il en découle une trésorerie nette de KMAD -24 830 (contre KMAD -12 776 en 2007 et KMAD -72 218 en 2006).

En 2009, le fonds de roulement permet le financement de l'activité d'exploitation en couvrant l'intégralité du besoin en fonds de roulement. Il en résulte une trésorerie nette positive de KMAD 2 334.

Les lignes de crédits dont bénéficie la Centrale Automobile Chérifienne auprès de ses banques créancières s'élèvent au terme de l'année 2009 à KMAD 113 000 et se présentent comme suit :

Plafond des lignes de crédit accordées à CAC 2009				
MAD	Découvert autorisé	Obligations cautionnées	Crédits d'enlèvement	Refinancements
Attijariwafa Bank (1)	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
Crédit du Maroc (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	113 000 000	9 000 000	5 800 000	130 000 000

Source : CAC

(1) Les plafonds de découvert et de refinancement autorisés par les banques Attijariwafa Bank, Crédit du Maroc et la Banque Populaire ne sont pas cumulables. Ils peuvent être utilisés en tant que découvert de caisse ou en tant que refinancement, jusqu'à l'atteinte du plafond autorisé.

V. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

(KMAD)	2007		2008		2009	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- Ressources stables</u>						
Autofinancement		66 540		157 339		123 668
Capacité d'autofinancement		96 540		196 339		219 668
Distribution de bénéfices		30 000		39 000		96 000
Cession et réductions d'immobilisations		193		3060		3 376
Cessions d'immobilisations incorporelles						
Cessions d'immobilisations corporelles				3 060		3 376
Cessions d'immobilisations financières						
Récupération sur créances immobilisées						
Augmentation des capitaux propres et assimilés						
Augmentation de capital						
Subventions d'investissement						
Augmentation des dettes financières						84 382
Total des ressources stables		66 734		160 399		211 427
<u>II- Emplois stables</u>						
Acquisition des immobilisations	18 598	164	10 879	87	16 101	48
Acquisitions d'immobilisations incorporelles						
Acquisitions d'immobilisations corporelles	18 583		10 677		16 101	
Acquisitions d'immobilisations financières	15	164	202	87		48
Augmentations des créances immobilisées						
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes de financement						
Emplois en non valeurs						
Total emplois stables	18 598	-	10 879	87	16 101	48
Variation du besoin de financement	-11 142	-	161 661	-	168 209	-
Variation de la trésorerie	-	-59 442	-	12 054	-	-27 165
TOTAL GENERAL	7 456	7 456	172 540	172 540	184 311	184 311

Source : CAC

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.

Au terme de l'exercice 2008, les comptes de la société font apparaître des ressources stables d'un montant total de KMAD 160 399, découlant quasi-exclusivement de l'autofinancement. Celles-ci ont permis à la société de couvrir l'intégralité des acquisitions des immobilisations (corporelles et financières) et en partie la variation de son besoin de financement global qui s'élève à KMAD 161 661 à fin 2008.

En 2009, la société enregistre des ressources durables d'un montant de KMAD 211 427, constituées principalement de l'autofinancement (pour un montant de KMAD 123 668) et des dettes de refinancement (pour un montant KMAD 84 382, reclassé à partir des dettes fournisseurs).

Les emplois durables s'établissent en 2009 à KMAD 16 101 et correspondent essentiellement aux acquisitions d'actifs dans le cadre des projets d'extension du dispositif commercial de la société.

Les ressources durables permettent en 2009 la couverture de l'intégralité des emplois durables ainsi que l'augmentation du besoin en fonds de roulement. Il en ressort une trésorerie nette excédentaire de fin d'exercice d'un montant KMAD 2 334.

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 MAD 2,2 millions dans la mise en place d'un logiciel informatique intégré. Ce 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.

En 2010, la société devrait consolider ses performances commerciales réalisées en 2009 et ce, dans un contexte marqué par une baisse de la demande.

Dans cette perspective, la société entend poursuivre sa croissance organique et projette d'agrandir son dispositif commercial en réalisant les projets d'investissements suivants :

- La construction d'un nouveau terminal pour la marque Audi regroupant un *show-room*, un point de vente dédié aux pièces détachées et un atelier de réparation. Ces locaux seront réalisés sur un terrain de 6 000 m² situé à Aïn Sebâa et devraient être opérationnelles en 2011 ;
- L'aménagement de nouveaux *show-rooms* et l'extension du Service Après Vente à Aïn Sebâa sur un terrain de 10 000 m² en cours d'acquisition par la société. Les travaux relatifs à ce projet sont au stade d'étude.

Ces deux projets engendreront d'importants investissements dans les prochaines années.

La société est par ailleurs en train de développer son système d'information. Elle envisage, en effet, de refondre le réseau informatique actuellement en place, avec la création d'un nouveau *data center* et la mise en place d'un nouvel ERP, Incadea. Ce progiciel est construit sur la base de Navision, progiciel actuellement utilisé, mais est plus adapté avec le métier de la distribution automobile.

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 aux concessionnaires de marques Premium de 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 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 CAC

2.1. Activité

Le volume d'affaires de la société devrait poursuivre sa croissance en 2010, bénéficiant de la performance commerciale des nouvelles générations relatives aux modèles Polo, Golf VI diesel, Audi Q5 et Audi A5.

La société anticipe en revanche, une diminution des ventes de la marque Skoda suite à l'arrêt du modèle Octavia Tour qui représentait une grande partie des ventes. Cette baisse sera limitée par la progression des ventes relatives aux modèles Octavia II et Superb.

Concernant la marque Porsche, en raison du caractère élitiste de la clientèle qu'elle cible, cette dernière ne saurait connaître de bouleversements commerciaux importants dans les prochaines années. Toutefois, l'introduction de nouveaux modèles dans des segments où la marque n'est pas encore largement représentée pourrait doter la marque d'un potentiel de développement important.

Les marges commerciales de la société devraient par contre reculer suite à un renchérissement attendu du dollar américain, principale monnaie d'approvisionnement. La société ne serait pas en mesure d'imputer ledit surenchérissement sur les tarifs proposés en raison d'une forte élasticité de la demande aux prix dans le contexte actuel.

Le tableau ci-dessous décline l'évolution prévue des ventes des différentes marques en 2010 :

Voitures neuves	2009 (Réal)		2010 (Prév.)		Var (en %)	
	Quantité	Valeur (en KMAD)	Quantité	Valeur (en KMAD)	Quantité	Valeur (en KMAD)
VN Audi	889	395 736	1 025	444 900	15,3%	12,4%
VN Porsche	69	69 049	75	78 450	8,7%	13,6%
VN Skoda	599	86 950	583	92 145	-2,7%	6,0%
VN Volkswagen	4 514	1 111 160	5 473	1 290 785	21,2%	16,2%
CA voitures neuves	6 071	1 662 895	7 156	1 906 280	17,9%	14,6%

Source : CAC

2.2. Compte de produits et charges

Le compte de produits et charges prévisionnel 2009 ressort comme suit :

En KMAD	2009	2010 ^E	Var 09-10
Produits d'exploitation	1 793 337	1 942 540	8%
Chiffres d'affaires	1 775 532	2 029 280	14%
*Variation de stocks de produits	-	-106 740	n.a
* Reprises d'exploitation, transferts de charges	17 805	20 000	12%
Charges d'exploitation	1 488 170	1 659 800	12%
* Achats revendus de marchandises	1 340 972	1 488 500	11%
* Achats consommés de matières et fournitures	6 410	7 500	17%
* Autres charges externes	52 788	61 000	16%
* Impôts et taxes	4 324	5 000	16%
* Charges de personnel	44 648	50 000	12%
* Autres charges d'exploitation	581	800	38%
* Dotations d'exploitation	38 447	47 000	22%
Résultat d'exploitation	305 167	282 740	-7%
Taux de marge opérationnelle	17,0%	14,6%	-2,4 pts
Produits financiers	2 731	1 500	-45%
* Gains de change, autres produits	2 731	1 500	-45%
Charges financières	2 273	1 500	-34%
* Charges d'intérêts	2 273	1 500	-34%
Résultat financier	459	0	-100%
Produits non courants	8 246	9 703	18%
* Produits de cessions d'immobilisations	3 376	-	-100%
* Autres produits non courants	4 870	9 703	99%
Charges non courantes	3 179	-	-100%
* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	2 923	-	-100%
* Autres charges non courantes	256	-	-100%
Résultat non courant	5 067	9 703	91%
Résultat avant impôts	310 693	292 443	-6%
Impôts sur les résultats	91 998	84 822	-8%
Résultat net	218 694	207 621	-5%
Marge nette	12,2%	10,7%	-1,5 pts

Source : CAC

Résultat d'exploitation

Le chiffre d'affaires devrait enregistrer une progression de 14,3% en 2010 comparativement à 2009 sous l'effet de la croissance des ventes des modèles nouvellement lancés.

L'écoulement massif des stocks constitués en 2009, relatifs notamment aux nouveaux modèles, devrait engendrer une variation de stocks négative au 31/12/2010.

Les autres charges externes devraient quant à elles croître de 15,6% en 2010 suite à :

- La constatation de l'intégralité de la charge locative afférente aux terrains loués en 2009 ;
- La location de locaux destinés à abriter les nouveaux entrepôts de stockage de véhicules ;
- L'augmentation des charges de publicité suite à la mise en place d'une politique de communication agressive à l'approche du salon de l'Automobile.

Les charges de personnel s'élèveraient à fin 2009 à un montant de KMAD 50 000 (contre KMAD 44 648 en 2009) sous l'effet (i) des recrutements programmés pour l'année 2010 pour suivre le développement de l'activité et (ii) des augmentations salariales octroyées (devant correspondre à une moyenne variant entre 5% et 7%).

Le résultat d'exploitation prévisionnel s'établirait par conséquent à KMAD 282 740, soit une baisse de 7,3% comparativement à 2009. Ce repli s'expliquerait par une régression du taux de marge brute de 24,5% en 2009 à 21,4% en 2010 sous l'effet combiné d'une hausse du dollar, principale monnaie d'importation, et d'une stagnation des prix de vente.

Résultat financier

Les produits financiers correspondront aux plus-values sur les placements réalisés dans des SICAV monétaires. Ils sont estimés à KMAD 1 500 en 2010.

Les charges financières engloberont les frais financiers relatifs aux crédits de refinancement et aux découverts mobilisés par la société. Elles sont évaluées à un montant estimé de KMAD 1 500 en 2010.

Résultat non courant

Le résultat non courant prévisionnel sera principalement constitué d'une reprise pour provision d'investissement pour un montant de KMAD 9 703. Ladite reprise sera constatée suite aux différents investissements à effectuer en 2010.

Résultat net

Le résultat net prévisionnel devrait s'établir à un montant de KMAD 207 621 à fin 2010, contre KMAD 218 694 en 2009, soit une baisse de 5,1%. La marge nette baisserait par conséquent à 10,2% en 2010.

2.3. Autofinancement

Le tableau de la capacité d'autofinancement prévisionnel 2010 de la Centrale Automobile Chérifienne se présente comme suit :

En KMAD	2009	2010 ^E	Var 09-10
Résultat net de l'exercice	218 694	207 621	-5%
Dotations d'exploitation	6 042	7 500	24%
Dotations financières	-	-	n.a
Dotations non courantes	-	-	n.a
Reprises d'exploitation	-	-	n.a
Reprises financières	-	-	n.a
Reprises non courantes	4 615	9 703	110%
Produits des cessions d'immobilisations	3 376	-	-100%
Valeurs nettes d'amort. Des imm. Cédées	2 923	-	-100%
Capacité d'autofinancement	219 668	205 418	-6%
Distribution de bénéfices	96 000	120 000	25%
Autofinancement	123 668	85 418	-31%

Source : CAC

Au terme de l'exercice 2010, le résultat net généré par la société devrait drainer une capacité d'autofinancement de KMAD 205 418.

Par ailleurs, suite à la distribution d'un dividende prévisionnel de KMAD 120 000 (en hausse de 25,0% par rapport au dividende distribué en 2009), l'autofinancement de la Centrale Automobile Chérifienne s'élèverait à KMAD 85 418 (contre KMAD 123 668 en 2009).

2.4. Analyse bilancielle

L'actif prévisionnel de CAC se présente comme suit :

ACTIF (KMAD)	2009	En % du total bilan	2010 ^E	En % du total bilan	Var 09-10
Immobilisations en non valeur	-	n.a	-	n.a	n.a
Immobilisations incorporelles	-	n.a	-	n.a	n.a
Immobilisations corporelles	59 434	6,6%	138 817	15%	134%
Immobilisations financières	425	0,0%	400	0%	-6%
Ecarts de conversion Actif	-	n.a	-	n.a	n.a
Actif immobilisé	59 859	6,6%	139 217	15%	133%
Stocks	619 260	68,5%	524 250	58%	-15%
Fournisseurs débiteurs, avances	-	n.a	-	n.a	n.a
Clients et comptes rattachés	156 822	17,4%	175 000	19%	12%
Personnel	1 560	0,2%	1 600	0%	3%
Etat	47 748	5,3%	42 000	5%	-12%
Comptes d'associés	-	n.a	-	n.a	n.a
Autres débiteurs	209	0,0%	-	n.a	n.a
Comptes de régularisation actif	-	n.a	-	n.a	n.a
Titres et valeurs de placement	-	n.a	-	n.a	n.a
Actif circulant	825 599	91,3%	742 850	82%	-10%
Trésorerie Actif	18 369	2,0%	27 420	3%	49%
Total actif	903 827	100,0%	909 487	100%	1%

Source : CAC

En 2010, il est prévu que les immobilisations corporelles de la société augmentent de 133,6% compte tenu des facteurs suivants :

- L'acquisition d'un nouveau terrain de 10 000 m², pour étendre l'activité de la société ;
- Les travaux relatifs à la construction du nouveau terminal Audi ;
- La création d'un nouvel atelier Service Express au niveau du site actuel ;
- Divers aménagements entrepris par la société sur son site actuel ;
- L'achat de nouveaux véhicules de démonstration.

Les stocks de la société devraient s'établir à KMAD 524 250, en baisse de -15,3% par rapport au niveau enregistré en 2009. En dépit de cette baisse, ils devraient demeurer à des niveaux élevés correspondant à 3-4 mois de stocks.

Par ailleurs, les créances relatives aux clients devraient augmenter légèrement en 2010 suite à la progression de l'activité. Ils atteindront en 2010 un montant de KMAD 175 000 (contre KMAD 156 822 en 2009).

Le passif prévisionnel de CAC se présente comme suit :

PASSIF (KMAD)	2009	2010^E
Capitaux propres	560 960	648 582
Capitaux propres assimilés	9 703	0
Dettes de financement	84 383	60 000
Financement permanent	655 046	708 582
Fournisseurs et comptes rattachés	155 781	120 905
Personnel	-	-
Organismes sociaux	2 486	2 500
Etat	37 827	40 000
Comptes d'associés	9 361	11 000
Autres créanciers	4 825	4 000
Comptes de régularisation passif	1 511	1 500
Autres prov. Pour risques et charges	20 956	21 000
Passif circulant	232 746	200 905
Trésorerie passif	16 035	-
Total passif	903 827	909 487

Source : CAC

Au 31 décembre 2010, le financement permanent de la Centrale Automobile Chérifienne devrait s'élever à KMAD 708 582, en progression de 8,2% par rapport à l'année 2009. Cette situation découlerait notamment de l'amélioration des capitaux propres.

Le passif circulant devrait baisser de 13,7% en 2010 en raison de la diminution des dettes relatives aux fournisseurs de 22,4%. En effet, une partie importante du solde fournisseur enregistré en 2009 correspond à des commandes passées durant les derniers mois de ladite année et qui n'ont pas encore été payées.

Le poste « État » devrait se stabiliser à fin 2010 puisque l'impôt sur les sociétés sera à peu près équivalent à celui dû au titre de l'exercice 2009.

En revanche, les comptes d'associés connaîtront une hausse de 17,5% s'expliquant par l'augmentation des soldes des dividendes non versés.

2.5. Tableau de Financement

En KMAD	2009		2010 ^E	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<i>I-Ressources stables</i>				
. Autofinancement réel		123 668		85 418
. Cessions et réductions d'immobilisations		3 424		-
. Augment. des capitaux propres et assimilés		0		-
. Augmentation des dettes financières		84 383		-
Total des ressources stables (1)		211 475		85 418
<i>II-Emplois stables</i>				
. Acquisition des immobilisations	16 101	86	86 857	
. Remboursement des capitaux propres	0		0	
. Remboursement des dettes financières	0		24 383	
. Emplois en non valeur	0		0	
Total emplois stables (2)	16 101	-	111 240	-
Variation du besoin de financement global (3)	168 209	-	-	50 908
Variation de la trésorerie (4) = (1)+(2)+ ou -(3)	27 165	-	25 086	-
Trésorerie finale = Trésorerie (n-1)+ (4)	-	2334	-	27 420

Source : CAC

En 2009, la Centrale Automobile Chérifienne devrait dégager des ressources stables d'un montant KMAD 85 418, principalement générées par l'autofinancement.

Les emplois prévisionnels de la société totaliseraient un montant de KMAD 111 240. Ils regrouperaient notamment (i) les projets d'investissement prévus par la société (KMAD 86 857) et les remboursements des dettes (pour un montant de KMAD 24 383).

Les ressources durables prévues pour l'année 2010 ne permettraient pas de couvrir l'intégralité des emplois prévisionnels.

La variation du besoin de financement global s'établirait à KMAD -50 908 en 2010 et représentera par conséquent une ressource permettant la société (i) de couvrir le déficit des ressources durables par rapport aux emplois durables et (ii) de générer une trésorerie excédentaire de KMAD 27 420 au terme de l'exercice 2010.

-

PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE

FACTEURS DE RISQUES

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'ordonnement de production de chaque modèle.

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

Groupe Volkswagen

Les contrats liants 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 CAC matérialisée notamment par un changement au niveau de l'actionnariat ou du gérant de la société, auxquels cas CAC doit avoir un consentement du Groupe Volkswagen par écrit ;
 - Décès du PDG de CAC et son remplacement par une personne que le groupe Volkswagen juge pouvant mettre en danger les accords contractuels avec CAC ;
 - Suite à des violations graves d'une des obligations de 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 CAC ne respecte pas son territoire de responsabilité qu'est le Maroc.

Le groupe pourrait également changer le territoire d'investissement de 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, 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 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 accusé 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, CAC s'engage à écouler un volume de ventes préalablement fixé, sur une période définie par commun accord.

Rappelons que les ventes effectuées par CAC sur la marque Porsche génèrent en 2008 un chiffre d'affaires de KMAD 43 129, correspondant à 2,7% des réalisations globales de la société.

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

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'assurances maritime avant chaque embarquement des véhicules commandés.

5 Risque de hausse des prix

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

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

6 Risques de dépréciation des stocks

La dépréciation des stocks de pièces détachées découle généralement de l'obligation pour la société de constituer des stocks importants de pièces de rechange durant les premières années de la durée de vie d'un modèle, et ce dans l'objectif d'assurer un service après vente rapide et permanent.

La dépréciation des stocks de véhicules neufs requiert un caractère moins fréquent et touche essentiellement certains véhicules difficilement commercialisés en raison de leurs couleurs ou leurs motorisations.

Toutefois, eu égard à la notoriété des marques commercialisées et aux délais de rotation des stocks de la société, les risques de détérioration de la marchandise du fait du stockage demeurent faibles.

Il convient de noter par ailleurs que la Centrale Automobile Chérifienne constate régulièrement des provisions pour dépréciation de stocks et souscrit à des polices d'assurances adaptée aux besoins et aux délais de rotation enregistrés par la société.

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, CAC demande une couverture de change à terme, quel que 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.

Le risque de change peut affecter la marge d'exploitation dans le cas de hausses non prévues des monnaies d'approvisionnement. Cette situation ne peut être envisageable que si lesdites hausses (i) ne sont pas totalement couvertes et (ii) ne sont pas impactées sur les prix de vente.

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 CAC dans la mesure où aucun d'entre eux ne représente une part importante du chiffre d'affaires.

9 Risque lié à la concurrence

La Centrale Automobile Chérifienne opère dans un marché caractérisé par l'intensité des rapports concurrentiels entre les acteurs présents. La concurrence au sein dudit marché se fait essentiellement par la force promotionnelle et l'efficacité du service après vente.

Il convient de noter toutefois que les distributeurs disposent généralement d'une marge de manœuvre limitée sur le plan tarifaire (l'ensemble de la chaîne de valeur étant contrôlée par les constructeurs), mais profitent actuellement du démantèlement douanier pour proposer des promotions attractives.

La capacité des distributeurs à structurer des partenariats compétitifs avec les établissements de financement constitue également un levier compétitif important dans le marché de la distribution automobile.

L'arrivée sur le marché de nouvelles marques asiatiques *low-cost* risque de modifier les rapports concurrentiels jouant actuellement en faveur des distributeurs bénéficiant du démantèlement douanier.

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 30% ;
- **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

ACTIF	EXERCICE 2009		EXERCICE PRECEDENT	
	Brut	Amortissements et Provisions	Net	Net
<u>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)</u>	276 126	276 126	0	0
Frais préliminaires	276 126	276 126	0	0
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	0	0
Primes de remboursement des obligations	0	0	0	0
<u>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</u>	0	0	0	0
Immobilisations en recherche et développement	0	0	0	0
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0	0	0	0
Fonds commercial	0	0	0	0
Autres immobilisations incorporelles	0	0	0	0
<u>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</u>	92 513 489	33 079 256	59 434 233	52 297 411
Terrains	11 316 600	0	11 316 600	11 316 600
Constructions	47 126 132	12 925 066	34 201 066	28 165 722
Installations techniques, matériel & outillage	13 725 995	8 291 348	5 434 647	5 724 835
Matériel de transport	10 229 064	5 417 750	4 811 314	5 534 495
Mobilier de bureau, aménagements divers	10 115 697	6 445 092	3 670 606	1 555 759
Autres immobilisations corporelles	0	0	0	0
Immobilisations corporelles en cours	0	0	0	0
<u>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</u>	425 007	0	425 007	473 874
Prêts immobilisés	0	0	0	0
Autres créances financières	425 007	0	425 007	473 874
Titres de participation	0	0	0	0
Autres titres immobilisés	0	0	0	0
<u>ÉCART DE CONVERSION - ACTIF (E)</u>	0	0	0	0
Diminution des créances immobilisées	0	0	0	0
Augmentation des dettes financières	0	0	0	0
TOTAL I (A + B + C + D + E)	93 214 621	33 355 381	59 859 239	52 771 286
<u>STOCKS (F)</u>	630 989 530	11 729 633	619 259 897	429 286 714
Marchandises	506 116 714	11 729 633	494 387 081	398 685 230
Matériel et fournitures consommables	0	0	0	0
Produits en cours	124 872 816	0	124 872 816	30 601 484
Produits intermédiaires et produits résiduels	0	0	0	0
Produits finis	0	0	0	0
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</u>	207 701 593	1 362 935	206 338 658	192 175 882
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	0	0	0	0
Clients et comptes rattachés	158 184 800	1 362 935	156 821 864	169 185 632
Personnel	1 559 542	0	1 559 542	1 542 144
État	47 748 306	0	47 748 306	21 448 105
Comptes d'associés débiteurs	0	0	0	0
Autres débiteurs	208 946	0	208 946	0
Compte de régularisation actif	0	0	0	0
<u>TITRES ET VALEURS DEPLACEMENT (H)</u>	0	0	0	0
<u>ECARTS DE CONVERSION ACTIF (I)</u>	0	0	0	0
TOTAL II (F + G + H + I)	838 691 123	13 092 568	825 598 555	621 462 595
<u>TRESORERIE - ACTIF</u>	0	0	0	0
Chèques et valeurs à encaisser	0	0	0	0
Banque, T.G et C.C.P	16 045 189	0	16 045 189	40 650 576
Caisse, régies d'avances et accreditifs	2 324 265	0	2 324 265	2 641 756
TOTAL III	18 369 454	0	18 369 454	43 292 332
TOTAL GENERAL (I + II + III)	950 275 197	46 447 950	903 827 248	717 526 213

PASSIF	EXERCICE 2009	EXERCICE PRECEDENT
<u>FONDS PROPRES</u>		
Capital social ou personnel	24 000 000	24 000 000
Moins: actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé		
dont versé ...		
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Écarts de réévaluation	21 347 452	14 156 890
Réserve légale	2 400 000	2 400 000
Autres réserves	176 201	176 201
Report à Nouveau	294 342 549	198 413 048
Résultats nets en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice	218 694 294	199 120 062
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	560 960 496	438 266 202
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u>		
Subventions d'investissement	0	0
Provisions réglementées	9 703 102	14 317 913
<u>DETTES DE FINANCEMENT(C)</u>		
Emprunts obligataires	0	0
Autres dettes de financement	84 382 536	
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u>		
Provisions pour risques	0	0
Provisions pour charges		0
<u>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</u>		
Augmentation de créances immobilisées	0	0
Diminution des dettes de financement	0	0
TOTAL I (A + B + C+ D + E)	655 046 135	452 584 115
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT(F)</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés	155 780 530	88 935 426
Clients créditeurs, avances et acomptes		
Personnel		
Organismes sociaux	2 485 714	2 343 883
État	37 827 489	71 900 227
Comptes d'associés	9 361 101	6 072 093
Autres créanciers	4 824 915	4 090 004
Comptes de régularisation - Passif	1 510 632	1 810 622
<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</u>		
	20 955 700	21 667 130
<u>ECARTS DE CONVERSION PASSIF (Éléments Circulants) (H)</u>		
	0	0
TOTAL II (F + G + H)	232 746 079	196 819 384
<u>TRESORERIE - PASSIF</u>		
Crédits d'escompte	1 035 034	632 714
Crédits de trésorerie	15 000 000	67 490 000
Banques de régularisation		
TOTAL III	16 035 034	68 122 714
TOTAL GENRAL (I + II + III)	903 827 248	717 526 213

Comptes de Produits et de Charges (hors taxes) - Exercice 2009

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'Exercice 1	Concernant les Exercices Précédents 2		
EXPLOITATION	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	* Ventes de Marchandises (en l'état)	1 775 531 779,71	-	1 775 531 779,71	1 687 047 654,95
	* Ventes de Biens et Services Produits	-	-	-	-
	* Chiffres d'Affaires	1 775 531 779,71	-	1 775 531 779,71	1 687 047 654,95
	* Variation de Stocks de Produits (+ ou -) (1)	-	-	-	-
	* Immobilisations Produites par l'Entreprise pour elle-même	-	-	-	-
	* Subventions d'Exploitation	-	-	-	-
	* Autres Produits d'Exploitation	-	-	-	-
	* Reprises d'Exploitation: Transferts de Charges	17 805 473,34	-	17 805 473,34	8 693 345,09
	TOTAL I	1 793 337 253,05	-	1 793 337 253,05	1 695 741 000,04
	II CHARGES D'EXPLOITATION				
	* Achats Revendus de Marchandises (2)	1 340 972 446,71	-	1 340 972 446,71	1 276 752 716,93
	* Achats Consommés de Matières et Fournitures (2)	6 410 173,38	-	6 410 173,38	5 793 201,39
* Autres Charges Externes	52 787 862,27	-	52 787 862,27	54 210 282,24	
* Impôts et Taxes	4 323 419,11	-	4 323 419,11	4 353 253,26	
* Charges de Personnel	44 648 249,58	-	44 648 249,58	39 585 116,83	
* Autres Charges d'Exploitation	580 841,84	-	580 841,84	339 014,09	
* Dotations d'Exploitation	38 447 040,44	-	38 447 040,44	36 760 121,08	
TOTAL II	1 488 170 033,33	-	1 488 170 033,33	1 417 793 705,82	
III RESULTAT D'EXPLOITATION III (I - II)			305 167 219,72	277 947 294,22	
FINANCIER	IV PRODUITS FINANCIERS				
	* Produits des Titres de Participation et Autres Titres Immobilisés	-	-	-	-
	* Gains de Change	1 410 086,95	-	1 410 086,95	36 113,57
	* Intérêts et Autres Produits Financiers	1 321 314,31	-	1 321 314,31	139 538,39
	* Reprises Financières: Transferts de Charges	-	-	-	-
	TOTAL IV	2 731 401,26	-	2 731 401,26	175 651,96
	V CHARGES FINANCIERES				
	* Charges d'Intérêts	2 069 894,67	-	2 069 894,67	4 195 157,32
	* Pertes de Change	202 774,46	-	202 774,46	76 117,39
	* Autres Charges Financières	-	-	-	-
* Dotations Financières	-	-	-	-	
TOTAL V	2 272 669,13	-	2 272 669,13	4 271 274,71	
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)			458 732,13	4 095 622,75	
VII RESULTAT COURANT (III + VI)			305 625 951,85	273 851 671,47	
NON COURANT	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	* Produits de Cessions d'Immobilisations	3 376 200,00	-	3 376 200,00	3 060 000,00
	* Subvention d'Équilibre	-	-	-	-
	* Reprises sur Subventions d'Investissement	-	-	-	-
	* Autres Produits Non-Courants	4 614 810,52	-	4 614 810,52	7 190 562,23
	* Reprises Non-Courantes: Transferts de Charges	255 062,85	-	255 062,85	138 051,17
	TOTAL VIII	8 246 073,37	-	8 246 073,37	10 388 613,40
	IX CHARGES NON COURANTES				
	* Valeurs Nettes d'Amortissement des Immobilisations Cédées	2 922 843,48	-	2 922 843,48	2 188 229,50
	* Subventions Accordées	-	-	-	-
	* Autres Charges Non Courantes	256 640,87	-	256 640,87	207 622,94
	* Dotations Non Courantes aux Amortissements et aux Provisions	-	-	-	-
	Total IX	3 179 484,35	-	3 179 484,35	2 395 852,44
X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)			5 066 589,02	7 992 760,96	
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ ou - X)			310 692 540,87	281 844 432,43	
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS			91 998 247,00	82 724 370,00	
XIII RESULTAT NET (XI - XII)			218 694 293,87	199 120 062,43	
XIV TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			1 804 314 727,68	1 706 305 265,40	
XV TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			1 585 620 433,81	1 507 185 202,97	
XVI RESULTAT NET (Total Produits - Total Charges)			218 694 293,87	199 120 062,43	

États des soldes de gestion (E.S.G) – Exercice 2009

I. TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	* Ventas de Marchandises (en l'état)	1 775 531 779,71	1 687 047 654,95
	2	* Achats de Marchandises	1 532 238 981,36	1 474 378 071,37
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	243 292 798,35	212 669 583,58
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE: (3 + 4 + 5)	-191 266 534,65	-197 625 354,44
	3	* Ventas de Biens et Services Produits	0,00	0,00
	4	* Variation de Stocks de Produits	-191 266 534,65	-197 625 354,44
	5	* Immobilisations Produites par l'Entreprise pour elle-même	0,00	0,00
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6 + 7)	59 198 035,65	60 003 483,63
	6	* Achats Consommés de Matières et Fournitures	6 410 173,38	5 793 201,39
	7	* Autres Charges Externes	52 787 862,27	54 210 282,24
IV	=	VALEUR AJOUTEE : (I + II + III)	375 361 297,35	350 291 454,39
	8	* Subventions d'Exploitation	0,00	0,00
V	9	* Impôts et Taxes	4 323 419,11	4 353 253,26
	10	* Charges du Personnel	44 648 249,58	39 585 116,83
		EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	326 389 628,66	306 353 084,30
		OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (I.B.E)	0,00	0,00
	11	* Autres Produits d'Exploitation	0,00	0,00
	12	* Autres Charges d'Exploitation	580 841,84	339 014,09
	13	* Reprises d'Exploitation: Transferts de Charges	17 805 473,34	8 693 345,09
	14	* Dotations d'Exploitation	38 447 040,44	36 760 121,08
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	305 167 219,72	277 947 294,22
VII		RESULTAT FINANCIER	458 732,13	-4 095 622,75
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	305 625 951,85	273 851 671,47
IX		RESULTAT NON COURANT	5 066 589,02	7 992 760,96
	15	* Impôts sur les résultats	91 998 247,00	82 724 370,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	218 694 293,87	199 120 062,43

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	* Résultat de l'Exercice	218 694 293,87	199 120 062,43
		* Bénéfice	218 694 293,87	199 120 062,43
		* Perte	0,00	0,00
	2	* Dotations d'Exploitation (1)	6 041 716,96	5 281 292,29
	3	* Dotations financières (1)	0,00	0,00
	4	* Dotations non courantes (1)	0,00	0,00
	5	* Reprises d'exploitation (2)	0,00	0,00
	6	* Reprises financières (2)	0,00	0,00
	7	* Reprises non courantes (2) (3)	4 614 810,52	7 190 562,23
	8	* Produits de cession d'immobilisations	3 376 200,00	3 060 000,00
	9	* Valeurs nettes d'amortissement des imm. cédées	2 922 843,48	2 188 229,50
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	219 667 843,79	196 339 021,99
	10	* Distributions de bénéfices	96 000 000,00	39 000 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	123 667 843,79	157 339 021,99

Tableau de financement de l'exercice 2009

MASSES	EXERCICE a	EXERCICE PRECEDENT b	Variation (a-b)	
			Emplois c	Ressources d
1 Financement Permanent	655 046 134,55	452 584 114,75	202 462 019,80	
2 Moins Actif Immobilisé	59 859 239,44	52 771 285,60	7 087 953,84	
3 = Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	595 186 895,11	399 812 829,15	195 374 065,96	
4 Actif Circulant	825 598 554,65	621 462 595,38	204 135 959,27	
5 Moins Passif Circulant	232 746 079,38	196 819 383,61	35 926 695,77	
6 = Besoins de Financement Global (4-5) (B)	592 852 475,27	424 643 211,77	168 209 263,50	
7 = Trésorerie Nette (Actif - Passif) (A-B)	2 334 419,84	- 24 830 382,62		- 27 164 802,46

RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
AUTOFINANCEMENT:	(A)		123 667 843,79		157 339 021,99
* Capacité d'Autofinancement			219 667 843,79		196 339 021,99
* Distribution de Bénéfices			96 000 000,00		39 000 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS:	(B)		3 376 200,00		3 060 000,00
* Cession d'Immobilisations Incorporelles			-		-
* Cession d'Immobilisations Corporelles			3 376 200,00		3 060 000,00
* Cession d'Immobilisation Financières			-		-
* Récupérations sur Créances Immobilisées			-		-
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES:	(C)		-		-
* Augmentations de Capital, Apports			-		-
* Subventions d'Investissement			-		-
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT:	(D)		84 382 536,45		-
(Nette de primes de remboursement)					
I. TOTAL DES RESSOURCES STABLES:	(A+B+C+D)		211 426 580,24		160 399 021,99
EMPLOIS STABLE DE L'EXERCICE (FLUX):					
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS:	(E)	16 101 381,72		10 879 069,13	
* Acquisition d'Immobilisations Incorporelles		-		-	
* Acquisition d'Immobilisations Corporelles		16 101 381,72		10 677 069,13	
* Acquisition d'Immobilisations Financières		-	48 867,44	202 000,00	86 627,52
* Augmentation des Créances Immobilisées		-		-	
REMBOURSEMENTS DES CAPITAUX PROPRES	(F)	-		-	
REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT	(G)	-	-	-	
EMPLOIS EN NON-VALEURS	(H)	-		-	
II. TOTAL DES EMPLOIS STABLES	(E+F+G+H)	16 101 381,72		10 879 069,13	
(B.F.G)			168 209 263,50		161 661 009,94
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE			- 27 164 802,46		12 054 429,56
TOTAL GENERAL		184 310 645,22	184 310 645,22	172 540 079,07	172 540 079,07

BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES – 2007 À 2009

ACTIF (KMAD)	2007	2008	2009
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	3	0	0
. Frais préliminaires	3	0	0
. 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)	49 086	52 297	59 434
. Terrains	11 317	11 317	11 317
. Constructions	28 494	28 166	34 201
. Installations techniques, ma. & outils	3 470	5 725	5 435
. Matériel de transport	3 926	5 534	4 811
. Mobilier, mat.de bureau & aménagements divers	1 880	1 556	3 671
. Autres immobilisations corporelles	0	0	0
. Immobilisations corporelles en cours	0	0	0
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	359	474	425
. Prêts immobilisés	0	0	0
. Autres créances financières	359	474	425
. 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)	49 448	52 771	59 859
STOCKS (F)	235 080	429 287	619 260
. Marchandises	235 080	398 685	494 387
. Matières et fournitures consommables	0	0	0
. Produits en cours	0	30 601	124 873
. Produits intermédiaires et produits résiduels	0	0	0
. Produits finis	0	0	0
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	169 134	192 176	206 339
. Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	4 396	0	0
. Clients et comptes rattachés	141 776	169 186	156 822
. Personnel	1 639	1 542	1 560
. Etat	21 089	21 448	47 748
. Comptes d'associés	0	0	0
. Autres débiteurs	234	0	209
. 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)	404 214	621 463	825 599
TRESORERIE ACTIF	30 273	43 292	18 369
. Chèques et valeurs à encaisser	0	0	0
. Banques, T.G et C.P	28 550	40 651	16 045
. Caisses, régies d'avances et accreditifs	1 722	2 642	2 324
TOTAL III	30 273	43 292	18 369
TOTAL GENERAL (I+II+III)	483 935	717 526	903 827

PASSIF (KMAD)	2007	2008	2009
CAPITAUX PROPRES			
. Capital social ou personnel	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	14 157	14 157	21 347
Réserve légale	2 400	2 400	2 400
. Autres réserves	176	176	176
. Report à nouveau	161 569	198 413	294 343
. Résultats nets en instance d'affectation	0	0	0
Résultat net de l'exercice (2)	75 844	199 120	218 694
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	278 146	438 266	560 960
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	21 508	14 318	9 703
. Subventions d'investissement	0	0	0
. Provisions réglementées	21 508	14 318	9 703
. Comptes de liaison	0	0	0
DETTES DE FINANCEMENT (C)	0	0	84 383
. Emprunts obligataires	0	0	0
. Autres dettes de financement	0	0	84 383
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 immobilisées	0	0	0
. Diminution des dettes de financement	0	0	0
TOTAL I (A+B+C+D+E)	299 655	452 584	655 046
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	127 835	175 152	211 790
. Fournisseurs et comptes rattachés	76 974	88 935	155 781
. Clients créditeurs, avances et acomptes	0	0	0
. Personnel	0	0	0
. Organismes sociaux	1 671	2 344	2 486
. Etat	31 974	71 900	37 827
. Comptes d'associés	6 212	6 072	9 361
. Autres créanciers	9 947	4 090	4 825
. Comptes de régularisation passif	1 057	1 811	1 511
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	13 396	21 667	20 956
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Elém. Cir.) (H)	0	0	0
TOTAL II (F+G+H)	141 232	196 819	232 746
TRESORERIE PASSIF	43 049	68 123	16 035
. Crédits d'escompte	1	633	1 035
. Crédits de trésorerie	43048	67490	15 000
. Banques (soldes créditeurs)	0	0	0
TOTAL III	43 049	68 123	16 035
TOTAL GENERAL (I+II+III)	483 935	717 526	903 827

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES – 2007 À 2009

En KMAD	2007	2008	2009
I PRODUITS D'EXPLOITATION			
. Ventes de marchandises (en l'état)	1 200 912	1 687 048	1 775 532
. Ventes de biens et services produits	0	0	0
. Chiffre d'affaires	1 200 912	1 687 048	1 775 532
. 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	0	0	0
. Reprises d'exploitation: transferts de charges	9 428	8 693	17 805
TOTAL I	1 210 340	1 695 741	1 793 337
II CHARGES D'EXPLOITATION			
. Achats revendus (2) de marchandises	972 078	1 276 753	1 340 972
. Achats consommés (2) de matières & fournitures	4 212	5 793	6 410
. Autres charges externes	36 933	54 210	52 788
. Impôts et taxes	2 711	4 353	4 323
. Charges de personnel	31 614	39 585	44 648
. Autres charges d'exploitation	1 000	339	581
. Dotations d'exploitation	24 814	36 760	38 447
TOTAL II	1 073 362	1 417 794	1 488 170
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	136 978	277 947	305 167
IV PRODUITS FINANCIERS			
. Prod. Titres de partic. & autres titres Immob.	0	0	0
. Gains de change	40	36	1 410
. Intérêts et autres produits financiers	101	140	1 321
. Reprises financières: transferts de charges	0	0	0
TOTAL IV	141	176	2 731
V CHARGES FINANCIERES			
. Charges d'intérêts	3 749	4 195	2 070
. Pertes de change	298	76	203
. Autres charges financières	0	0	0
. Dotations financières	0	0	0
TOTAL V	4 047	4 271	2 273
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-3 906	-4 096	459
VII RESULTAT COURANT (III + VI)	133 072	273 852	305 626
VII RESULTAT COURANT (reports)	133 072	273 852	305 626
VIII PRODUITS NON COURANTS			
. Produits des cessions d'immobilisations	193	3 060	3 376
. Subvention d'équilibre	0	0	0
. Reprises / subventions d'investissement	0	0	0
. Autres produits non courants	0	7 191	4 615
. Reprises non courantes: transferts de charges	157	138	255
TOTAL VIII	350	10 389	8 246
IX CHARGES NON COURANTES			
. Val. Nettes d'amort. Des immobilisations cédées	141	2 188	2 923
. Subventions accordées	0	0	0
. Autres charges non courantes	201	208	257
. Dotations non courantes aux amortissements et prov.	16 000	0	0
TOTAL IX	16 342	2 396	3 179
X RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	-15 992	7 993	5 067
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)	117 080	281 844	310 693
XII IMPÔTS SUR LES RESULTATS	41 235	82 724	91 998
XIII RESULTAT NET (XI - XII)	75 844	199 120	218 694

ÉTATS DES SOLDES DE GESTION – 2007 À 2009

En K Dh	2007	2008	2009
Ventes de marchandises (En l'état)	1 200 912	1 687 048	1 775 532
Achats de marchandises	971 635	1 474 378	1 532 239
I MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	229 277	212 670	243 293
II PRODUCTION DE L'EXERCICE:	-443	197 625	-191 267
. Ventes de biens et services produits	0	0	0
. Variation stocks de produits	-443	197 625	-191 267
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0	0	0
III CONSOMMATION DE L'EXERCICE:	41 146	60 003	59 198
. Achats consommés de matières et fournitures	4 212	5 793	6 410
. Autres charges externes	36 933	54 210	52 788
IV VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	187 688	350 291	375 361
.Subventions d'exploitation	0	0	0
. Impôts et taxes	2 711	4 353	4 323
. Charges de personnel	31 614	39 585	44 648
V EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	153 364	306 353	326 390
V INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)	153 364	306 353	326 390
. Autres produits d'exploitation	0	0	0
. Autres charges d'exploitation	1 000	339	581
. Reprises d'exploitation; transferts de charges	9 428	8 693	17 805
. Dotations d'exploitation	24 814	36 760	38 447
VI RESULTAT D'EXPLOITATION	136 978	277 947	305 167
VII RESULTAT FINANCIER	-3 906	-4 096	459
VIII RESULTAT COURANT	133 072	273 852	305 626
IX RESULTAT NON COURANT	-15 992	7 993	5 067
Impôts sur les résultats	41 235	82 724	91 998
X RESULTAT NET DE L'EXERCICE	75 844	199 120	218 694

Source : Centrale Automobile Chérifienne

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT – 2007 À 2009

En KDh	2007	2008	2009
Résultat net de l'exercice	75 844	199 120	218 694
Dotations d'exploitation (1)	4 748	5 281	6 042
Dotations financières (1)	0	0	0
Dotations non courantes (1)	16 000	0	0
Reprises d'exploitation (2)	0	0	0
Reprises financières (2)	0	0	0
Reprises non courantes (2) (3)	0	7 191	4 615
Produits des cessions d'immobilisations	193	3 060	3 376
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	141	2 188	2 923
I CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	96 540	196 339	219 668
Distribution de bénéfices	30 000	39 000	96 000
II AUTOFINANCEMENT	66 540	157 339	123 668

(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 – 2007 À 2009**I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN**

En KMAD	2007	2008	2009	TCAM sur 3 ans
Financement permanent	299 655	452 584	655 046	47,9%
Actif immobilisé	49 448	52 771	59 859	10,0%
Fonds de roulement fonctionnel I	250 206	399 813	595 187	54,2%
Actif circulant	404 214	621 463	825 599	42,9%
Passif circulant	141 232	196 819	232 746	28,4%
Besoin de financement global II	262 982	424 643	592 852	50,1%
Trésorerie nette (I -II)	-12 776	-24 830	2 334	N.A

II. EMPLOIS ET RESSOURCES

(KMAD)	2007		2008		2009	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<i>I- Ressources stables</i>						
Autofinancement		66 540		157 339		123 668
Capacité d'autofinancement		96 540		196 339		219 668
Distribution de bénéfices		30 000		39 000		96 000
Cession et réductions d'immobilisations		193		3060		3376,2
Cessions d'immobilisations incorporelles						
Cessions d'immobilisations corporelles				3 060		3 376
Cessions d'immobilisations financières						
Récupération sur créances immobilisées						
Augmentation des capitaux propres et assimilés						
Augmentation de capital						
Subventions d'investissement						
Augmentation des dettes financières						84 383
Total des ressources stables		66 734		160 399		211 427
<i>II- Emplois stables</i>						
Acquisition des immobilisations	18 598	164	10 879	87	16 101	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles					0	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	18 583		10 677		16 101	
Acquisitions d'immobilisations financières	15	164	202	87		
Augmentations des créances immobilisées						
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes de financement						
Emplois en non valeurs						
Total emplois stables	18 598		10 879		16 101	
Variation du besoin de financement global	-11 142		161 661		168 209	
Variation de la trésorerie		-59 442		12 054		-27 165
Total général	7 456	7 456	172 540	172 540	184 311	184 311

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) ;
- Tableau des provisions (B5) ;
- Tableau des créances (B6) ;
- Tableau des dettes (B7) ;
- 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 de l'exercice ;
- Résultats et autres éléments caractéristiques de l'entreprise au cours de l'exercice (C3) ;
- Tableau des opérations en devises comptabilisées au cours de l'exercice (C4) ;
- Datation et événements postérieurs (C5).

État des dérogations au 31 décembre 2009

INDICATION	JUSTIFICATION	INFLUENCE
Dérogation aux principes comptables		
Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
Dérogations aux règles des états		

État des changements de méthodes au 31 décembre 2009

NATURE	JUSTIFICATION	INFLUENCE
Changement affectant l'évaluation	NEANT	NEANT
Changement affectant les règles de présentation		

Détails des non valeurs – Exercice 2009 (A1)

COMPTE PRINCIPAL	INTITULE	MONTANT
FRAIS PRELIMINAIRES	FRAIS PRELIMINAIRES	276 125,50
	Total	276 125,50

Tableau des immobilisations autres que financières (B2) – Exercice 2009

Nature	MONTANT BRUT DEBUT D'EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Production par l'Entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	276 125,00							276 125,00
* Frais Préliminaires	276 125,00							276 125,00
* Frais d'acquisition des immobilisations								
* Primes de Remboursement des Obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES								
* Immobilisations en Recherche et Développement								
* Brevets, Marques, Droits et Valeurs Similaires								
* Fonds Commercial								
* Autres Immobilisations Incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	81 046 106,80	16 101 381,72			4 634 000,00			92 513 488,52
* Terrains	11 316 600,00							11 316 600,00
* Constructions	38 963 073,33	8 163 058,40						47 126 131,73
* Installations Techniques, Matériel & Outillage	5 329 679,18	369 000,00						5 698 679,18
* Matériel de Transport	10 592 250,34	4 270 814,12			4 634 000,00			10 229 064,46
* Matériel & Mobilier de Bureau et Aménagements	14 844 503,95	3 298 509,20						18 143 013,15
* Autres Immobilisations Corporelles								
* Immobilisations Corporelles en Cours								
TOTAL IMMOBILISATIONS	81 322 231,80	16 101 381,72	0,00	0,00	4 634 000,00	0,00	0,00	92 789 613,52

Tableau des amortissements (B2 bis) – Exercice 2009

Nature	Cumul	Dotation	Amortissements sur	Cumul d'Amortissement
	Début d'Exercice	de l'Exercice	Immobilisations Sorties	en Fin d'Exercice
	1	2	3	4=1+2-3
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS:	276 125,50	-	-	276 125,50
* Frais Préliminaires	276 125,50	-	-	276 125,50
* Charges à Répartir sur Plusieurs Exercices	-	-	-	-
* Primes de Remboursement des Obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES:	-	-	-	-
* Immobilisations en Recherche et Développement	-	-	-	-
* Brevets, Marques, Droits et Valeurs Similaires	-	-	-	-
* Fonds Commercial	-	-	-	-
* Autres Immobilisations Incorporelles	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	28 748 695,51	6 041 716,96	1 711 156,52	33 079 255,95
* Terrains	-	-	-	-
* Constructions	10 797 350,91	2 127 715,24	-	12 925 066,15
* Installations Techniques, Matériel & Outillage	4 160 901,86	448 169,49	-	4 609 071,35
* Matériel, Mobilier de Bureau et Aménagements Divers	8 732 687,53	1 394 680,88	-	10 127 368,41
* Matériel de Transport	5 057 755,21	2 071 151,35	1 711 156,52	5 417 750,04
* Autres Immobilisations Corporelles	-	-	-	-
* Immobilisations Corporelles en Cours	-	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS	29 024 821,01	6 041 716,96	1 711 156,52	33 355 381,45

Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) – Exercice 2009

Date de Cession ou de Retrait	Compte Principal	Montant Brut	Amortissements Cumulés	Valeur Nette d'Amortissements	Produit de Cession	Plus-Values	Moins-Values
2009	234 000,00	4 634 000,00	1 711 156,52	2 922 843,48	3 376 200,00	453 356,52	-
TOTAL:		4 634 000,00	1 711 156,52	2 922 843,48	3 376 200,00	453 356,52	-

Tableau des titres de participations (B4) – Exercice 2009

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

Tableau des provisions (B5) – Exercice 2009

NATURE	Montant de Début d'Exercice	DOTATIONS		REPRISES		Montant de Fin d'Exercice
		d'Exploitation	Financières	Non Courantes	d'Exploitation	
1. Provisions pour Dépréciation de l'Actif Immobilisé						
2. Provisions Réglementées	14 317 912,77				4 614 810,52	9 703 102,25
3. Provisions Durables pour Risques et Charges						
SOUS-TOTAL (A):	14 317 912,77					9 703 102,25
4. Provisions pour Dépréciation de l'Actif Circulant (Hors Trésorerie)	10 436 281,20	11 729 632,84			10 436 281,20	11 729 632,84
5. Autres Provisions pour Risques et Charges	21 667 129,56	20 955 699,65			21 667 129,56	20 955 699,65
6. Provisions pour Dépréciation des Comptes de Trésorerie						
SOUS-TOTAL (B):	32 103 410,76				32 103 410,76	32 685 332,49
TOTAL (A + B):	46 421 323,53				32 103 410,76	42 388 434,74

Tableau des créances (B6) – Exercice 2009

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Échues et non recouvrées	Montants en Devises	Montants sur l'État et les Organismes Publics	Montants sur les Entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE:	425 006,87	425 006,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	0,00	0,00						
* Autres créances financières	425 006,87	425 006,87						
DE LACTIF CIRCULANT:	207 701 593,07		206 338 657,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Fournisseurs débiteurs								
* Clients et comptes rattachés	158 184 799,65	1 362 935,29	156 821 864,36					
* Personnel	1 559 541,98		1 559 541,98					
* État	47 748 305,82		47 748 305,82					
* Comptes d'associés	0,00		0,00					
* Autres débiteurs	208 945,62		208 945,62					
* Comptes de régul. Actif	0,00		0,00					

Tableau des dettes (B7) – Exercice 2009

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Échues et non Payées	Montants en Devises	Montants sur l'État et les Organismes Publics	Montants sur les Entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT:	84 382 536,45		84 382 536,45					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	84 382 536,45		84 382 536,45					
DU PASSIF CIRCULANT:	211 790 379,73		211 790 379,73					
* Fournisseurs	155 780 529,58		155 780 529,58					
* Clients Créditeurs								
* Personnel								
* Organismes Sociaux	2 485 714,01		2 485 714,01					
* État	37 827 488,76		37 827 488,76					
* Comptes d'Associés	9361100,66		9361100,66					
* Autres Créanciers	4 824 914,72		4 824 914,72					
* Comptes de Régularisation Pas	1 510 632,00		1 510 632,00					

Tableau des sûretés réelles reçues ou données (B8) – Exercice 2009

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté à la date de clôture
Sûreté données					
Sûreté reçues				NEANT	

Engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) – Exercice 2009

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
* Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		NEANT
* Autres engagements donnés		
TOTAL (Dont engagements à l'égard d'entreprises liées)		

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
* Autres engagements donnés		NEANT
TOTAL		

(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

Tableau des biens en crédit-bail (B10) – Exercice 2009

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	Redevance restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
							A mois d'un an	A plus d'un an		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
PASSAT 36117-B-6	30/09/2005	45	263804,00	310976,10	270419,88	40556,22		0,00	2638,04	
PASSAT 36116-B-6	30/09/2005	45	248804,00	295229,97	255062,00	40167,97		0,00	2488,04	
AUDI A4 40657-B-6	29/11/2005	45	353804,00	408060,00	344584,00	63476,00		0,00	3538,04	
CAYENNE 42535-B-6	01/12/2005	45	889799,06	889131,99	707295,73	181836,26		0,00	8000,00	
POLO 44514-B-6	01/12/2005	45	127942,99	124961,88	101700,28	23261,60		0,00	1150,00	
GOLF 49630-B-6	01/02/2006	45	249871,17	274858,29	175920,50	62592,43		36345,36	2246,37	
AUDI A6 73665-B-6	05/10/2007	41	800000,00	875568,53	320329,95	256263,96		298974,62		
TOTAUX	-	-	2934025,22	3178786,76	2175312,34	668154,44	0,00	335319,98		

Détail des postes du C.P.C. (B11) – Exercice 2009

Poste	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CHARGES D'EXPLOITATION		
611 Achats revendus		
* Achats de marchandises	1 532 238 981,36	1 474 378 071,37
* Variation des stocks de marchandises (+/-)	- 191 266 534,65	-197 625 354,44
Total	1 340 972 446,71	1 276 752 716,93
612 Achats consommés de matières et fournitures		
* 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	6 410 173,38	5 793 201,39
* 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	6 410 173,38	5 793 201,39
613/614 Autres charges externes		
* Locations et charges locatives	5 901 899,00	3 296 147,30
* Redevances de crédit-bail	668 154,44	868 423,80
* Entretien et réparations	2 379 753,74	2 143 868,21
* Primes d'assurances	1 468 356,67	1 053 720,28
* Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	14 122 827,35	14 367 380,82
* Redevances, brevets, marques, etc.,	-	-
* Transports	1 373 049,62	1 063 672,80
* Déplacements, missions et réceptions	2 084 132,95	2 583 170,17
* Reste du poste des autres charges externes	24 789 688,50	28 833 898,86
Total	52 787 862,27	54 210 282,24
617 Charges du personnel		
* Rémunérations du personnel	35 735 568,09	31 142 666,60
* Charges sociales	8 776 129,31	8 134 575,43
* Reste du poste des charges du personnel	136 552,18	307 874,80
Total	44 648 249,58	39 585 116,83
618 Autres charges d'exploitation		
* Jetons de présence	0,00	0,00
* Pertes sur créances irrécouvrables	0,00	0,00
* Reste du poste des autres charges d'exploitation	580 841,84	339 014,09
Total	580 841,84	339 014,09
CHARGES FINANCIERES		
638 Autres charges financières		
* Charges nettes sur cessions de titres et valeurs de placement	0	0,00
* Reste du poste des autres charges financières	2 272 669,13	4 271 274,71
Total	2 272 669,13	4 271 274,71
CHARGES NON COURANTES		
658 Autres charges non courantes		
* 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	3 179 484,35	2 395 852,44
Total	3 179 484,35	2 395 852,44

Détail des postes du C.P.C. (B11) – Exercice 2009

Poste	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
PRODUITS D'EXPLOITATION		
711 Achats revendus		
* Ventes de marchandises au Maroc	1 775 531 779,71	1 687 047 654,95
* Ventes de marchandises à l'étranger	0,00	0,00
* Reste du poste ventes de marchandises		
Total	1 775 531 779,71	1 687 047 654,95
712 Ventes de biens et services produits		
* 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 Variations des stocks de produits		
* 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 Autres produits d'exploitation		
* Jetons de présence	0,00	0,00
* Reste du poste (produits divers)	0,00	0,00
Total	0,00	0,00
719 Reprises d'exploitation		
* Reprises d'exploitation	0,00	0,00
* Transferts de charges	17 805 473,34	8 693 345,09
Total	17 805 473,34	8 693 345,09
738 PRODUITS FINANCIERS		
* Intérêts et produits assimilés	1 321 314,31	139 538,39
* Revenus des créances rattachées à des participations	0,00	0,00
* Produits nets sur cessions de titres et valeurs de placements	0,00	0,00
* Reste du poste intérêts et produits financiers	1 410 086,95	36 113,57
Total	2 731 401,26	175 651,96

Passage du Résultat net Comptable au Résultat net Fiscal (B12) – Exercice 2009

INTITULES	Montant	Montant
I. RESULTAT NET COMPTABLE		
* Bénéfice net	218 694 293,87	
* Perte nette		0,00
II. REINTEGRATIONS FISCALES		
1. Courantes	583 093,38	
REPRISE DOTATIONS AMMORT TRANSPORT	583 093,38	
2.Non courantes	91 998 247,00	
* Impôt sur les sociétés	91 998 247,00	
REPRISE DOTATION SUR RESERVE INV		4 614 810,52
III. DEDUCTIONS FISCALES	0,00	
1. Courantes		0,00
2.Non courantes		0,00
REPRISE PROVISION REGLEMENTEE		
Total	311 275 634,25	4 614 810,52
IV. RESULTAT BRUT FISCAL		
Bénéfice brut si T1 > T2 (A)		306 660 823,73
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		
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	

Détermination du résultat courant avant impôts (B13) – Exercice 2009

I. DETERMINATION DU RESULTAT		Montant
* Résultat courant d'après C.P.C.	+ ou -	305 625 951,85
* Réintégrations fiscales sur opérations courantes	+	583 093,38
* Déductions fiscales sur opérations courantes	-	0,00
* Résultat courant théoriquement imposable	=	306 209 045,23
* Impôt théorique sur résultat courant	-	-91 862 713,57
* Résultat courant après impôt		214 346 331,66

II. INDICATION DU REGIME FISCAL ET DES AVANTAGES OCTROYES PAR LES CODES D'INVESTISSEMENTS OU PAR DES DISPOSITIONS LEGALES SPECIFIQUES

Régime de droit commun.

État de la taxe sur la valeur ajoutée (B14) – Exercice 2009

NATURE	Solde au début de l'exercice	Opérations comptables de l'exercice	Déclarations TVA de l'exercice	Solde fin d'exercice
	1	2	3	(1+2-3 = 4)
T . V . A Facturée (A)	28 295 440,62	381 054 307,84	383 580 382,55	25 769 365,91
T . V . A Récupérable (B)	19 976 373,81	307 249 409,05	290 426 671,62	36 799 111,24
* sur charges	0,00	0,00	0,00	0,00
* sur immobilisations	0,00		0,00	0,00
T.V.A dûe ou crédit de T.V.A (A - B)	8 319 066,81	73 804 898,79	93 153 710,93	-11 029 745,33

État de répartition du capital social (C1) – Exercice 2009

Nom, Prénom ou Raison Sociale des Principaux Associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur Nominale de Chaque Action ou Part Sociale	Montant du Capital		
		Exercice Précédent	Exercice Actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
EL BAZ VICTOR	84 AV LALLA YACOUT CASA	19 480	19 480	160,00	3 116 800,00	3 116 800,00	3 116 800,00
OMAFRIC	44 RUE AIT BAAMRANE	11 250	11 250	160,00	1 800 000,00	1 800 000,00	1 800 000,00
SOPHIE EL BAZ	RES COLLINE AIN DIAB	1 120	1 120	160,00	179 200,00	179 200,00	179 200,00
RISTOM	18 RUE PELLE	35 950	35 950	160,00	5 752 000,00	5 752 000,00	5 752 000,00
DIVERS		720	720	160,00	115 200,00	115 200,00	115 200,00
ROSINE EL BAZ	84 AV LALLA YACOUT CASA	30 000	30 000	160,00	4 800 000,00	4 800 000,00	4 800 000,00
JALLIL BENNANI	18 RUE PELLE	50	50	160,00	8 000,00	8 000,00	8 000,00
ROBERT MARRACHE	84 AV LALLA YACOUT CASA	50	50	160,00	8 000,00	8 000,00	8 000,00
LAMBESTON	6 SULLIVAN's QUAY CORK IRLAND	50 260	50 260	160,00	8 041 600,00	8 041 600,00	8 041 600,00
ALEXANDRE EL BAZ	ALTON ROAD MIAMI	1 120	1 120	160,00	179 200,00	179 200,00	179 200,00
TOTAL		150 000	150 000	160	24 000 000,00	24 000 000,00	24 000 000,00

(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.

Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice (C2) – Exercice 2009

	Montant		Montant
A- ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER:		B- AFFECTATION DES RESULTATS:	
(Décision AGO du 07 Juin 1999)		*Réserve Légale	
*Report à Nouveau	198 413 048,40	*Autres Réserves	7 190 562,23
*Résultats Nets en Instance d'Affectation	199 120 062,43	*Tantièmes	0,00
*Résultat Net de l'Exercice 2008	0,00	*Dividendes	96 000 000,00
*Prélèvements sur les Réserves	0,00	*Autres Affectations	0,00
*Autres Prélèvements	0,00	*Report à Nouveau	294 342 548,60
TOTAL (A):	397 533 110,83	TOTAL (B):	397 533 110,83

Résultats et autres éléments caractéristiques de l'entreprise au cours des trois derniers exercices (C3) – Exercice 2009

NATURE DES INDICATIONS	Exercice 2007	Exercice 2008	Exercice 2009
* SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE	299 651 150,97	452 584 114,75	655 046 134,55
* Capitaux propres plus capitaux propres assimilés	299 654 614,55	452 584 114,75	655 046 134,55
moins immobilisations en non valeurs	3 463,58	0,00	0,00
* OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE			
1. Chiffre d'affaires	1 200 912 165,67	1 687 047 654,95	1 775 531 779,71
2. Résultat avant impôts	117 078 687,26	281 844 432,43	310 692 540,87
3. Impôts sur les résultats	41 235 226,00	82 724 370,00	91 998 247,00
4. Bénéfices distribués			
5. Résultats non distribués (mis en réserves ou en instance d'affectation)	75 844 461,26	199 120 062,43	218 694 293,87
* RESULTAT PAR TITRE			
* Résultat net par action ou part sociale	505,63	1 327,47	1 457,96
* Bénéfices distribués par action			
* PERSONNEL			
* Montant des salaires bruts de l'exercice	24 747 415,53	31 142 666,60	35 735 568,09
* Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice			

Tableau des opérations en devises comptabilisées au cours de l'exercice (C4) – Exercice 2009

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

