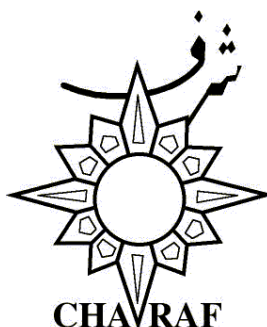


CHARAF CORPORATION



NOTE D'INFORMATION DEFINITIVE

EMPRUNT OBLIGATAIRE

Montant de l'émission :
20 000 000 Dh (plafonné à 30 000 000 Dh)

Nombre d'obligations à émettre : 200 (plafonné à 300)
Valeur nominale : 100 000 Dh

Maturité : 3 ans

Période de souscription : Du 20 au 22 novembre



Conseiller et Coordinateur Global

Crédit du Maroc
Capital

Conseiller et Coordinateur Global
Organisme chargé du placement

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n° 05/00 du 25/12/00, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 15/11/2002 sous la référence D-24/02. 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.

Sommaire

Abréviations.....	3
Avertissement et restrictions	4
Préambule	5
SECTION I - RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES.....	6
I.1 - Le conseil d'administration.....	7
I.2 - Les contrôleurs.....	8
I.3 - Le responsable de l'information et de la communication financières.....	10
SECTION II - PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION	11
II.1 - Cadre de l'opération.....	12
II.2 - Objectifs de l'opération.....	13
II.3 - Caractéristiques des obligations offertes.....	14
II.4 - Intermédiaires financiers.....	17
II.5 - Modalités de souscription et d'allocation.....	18
II.6 - Fiscalité des valeurs mobilières à revenu fixe.....	20
SECTION III - PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE CHARAF CORPORATION.....	23
III.1 - Renseignements à caractère général	24
III.2 - Renseignements concernant le capital social.....	26
III.3 - Organes d'administration et de direction	28
SECTION IV - ACTIVITÉ DE CHARAF CORPORATION	29
IV.1 - Historique.....	30
IV.2 - Le secteur des engrais	31
IV.3 - Positionnement de Charaf Corporation.....	39
IV.4 - Organisation et moyens	45
SECTION V - SITUATION FINANCIERE	59
V.1 - Graphes résumant l'activité.....	60
V.2 - Remarques préliminaires.....	61
V.3 - Analyse des Soldes Intermédiaires de Gestion.....	62
V.4 - Analyse du bilan	65
SECTION VI - SITUATION PROVISOIRE ET PERSPECTIVES	70
VI.1 - Remarques préliminaires	71
VI.2 - Situation provisoire au 30 juin 2002.....	72
VI.3 - Perspectives	78
SECTION VII - FACTEURS DE RISQUE	81
VII.1 - Risques afférents à la société et à son secteur.....	82
VII.2 - Faits exceptionnels et litiges.....	83
SECTION VIII - DONNÉES COMPTABLES ET FINANCIERES.....	84
VIII.1 - Principes et méthodes d'évaluation appliqués par l'émetteur (exercice 2001)	85
VIII.2 - Etats de synthèse 1999-2001	86
VIII.3 - Etats de synthèse au 30/06/2002.....	97

Abréviations

ASM	Avances Sur Marchandises
ASP	Ammonium Sulpho Phosphate (19-38-0)
CA	Chiffre d' Affaires
Ca	Calcium
CF	Coût et Fret
CIN	Carte d'Identité Nationale
DAP	Di-Ammonium Phosphate (18-46-0)
Dh	Dirham
FAO	Food & Agriculture Organization
FCP	Fonds Commun de Placement
FOB	Free On Board
FRF	Franc Français
HT	Hors Taxes
Ha	Hectare, mesure de superficie
IS	Impôts sur les Sociétés
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IFA	International Fertilizer Industry Association
KCL	Chlorure de Potasse
KDh	Mille dirhams
LCP	Livraison Contre Paiement
MAP	Mono-Ammonium Phosphate (11-55-0)
MDh	Million de dirhams
Mt	Million de tonnes
MEDA	Mediterranean - European Development Association
NPK	N : Azote, P : Phosphore, K : Potasse
OCF	Office Chérifien des Phosphates
ONCF	Office National des Chemins de Fer
ODEP	Office d'Exploitation des Ports
ONT	Office National de Transport
OFPPT	Office de la Formation Professionnelle et de la Promotion du Travail
Pbs	Points de base
RNR	Résultat Net Réel RNS Résultat Net Simplifié
S	Soufre
SCE	Société Chérifienne des Engrais
SICAV	Sociétés d'Investissement à Capital Variable
SK	Sulfate de Potasse
SSP	Simple Super Phosphate 18%
SO3	Anhydride Sulfureux
TSP	Triple Super Phosphate 45% TCAM Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
UF	Unité Fertilisante
US \$	Dollar américain

Avertissement et restrictions

Avertissement

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

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ne se prononce pas sur l'opportunité des opérations d'appel public à l'épargne ni sur la qualité de la situation des émetteurs. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie de la qualité du placement objet de la présente note d'information ni de la réussite de l'opération envisagée.

Restrictions

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription aux valeurs mobilières objet de ladite note.

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

L'organisme chargé du placement n'offrira les valeurs mobilières, objet de la présente note d'information, à la vente, 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, ni Charaf Corporation, ni Financia, n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

Préambule

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

Ladite note a été préparée par Financia et Crédit du Maroc Capital (ci-après : « CDMC »), agissant en qualité de conseillers et coordinateurs globaux de l'opération, conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 05/00 du 25/12/2000 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- ▶ des commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale de Charaf Corporation, recueillis par CDMC et Financia, notamment lors de la « Due Diligence » effectuée auprès de la société ;
- ▶ des liasses fiscales de Charaf Corporation pour les exercices 1999, 2000 et 2001 ;
- ▶ des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 1999, 2000 et 2001

Conformément à l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, cette note doit être :

- ▶ remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- ▶ tenue à la disposition du public aux sièges respectifs de Charaf Corporation et de CDMC

**Section I - RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU
CONTROLE DES COMPTES**

I.1 - Le conseil d'administration

Le conseil d'administration, représenté par son président M. Driss Kandil, atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Charaf Corporation ainsi que sur les droits rattachés aux obligations offertes. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Driss Kandil
Président du conseil d'administration
Charaf Corporation

I.2 - Les contrôleurs

I.2.1 - Le commissaire aux comptes

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences de la Profession et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Les états de synthèse de la société Charaf Corporation pour les exercices clos aux 31 décembre 1999, 2000 et 2001 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

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

Nous certifions que les états de synthèse arrêtés aux 31 décembre 1999, 2000 et 2001 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société Charaf Corporation ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

La situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges de Charaf Corporation au terme du premier semestre, couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2002, a fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit et, en conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les états de synthèse susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de Charaf Corporation au terme du premier semestre arrêté au 30 juin 2002, ni du résultat de ses opérations pour le semestre clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Abdelkrim Lahrizi
Commissaire aux comptes
Fijucompta
23, rue Brahim El Amraoui, Casablanca
Téléphone : 022 27 32 15
1^{er} exercice contrôlé : 1989
Expiration du mandat : 31 décembre 2002

I.2.2 - Le conseil juridique

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

Mohamed Hajry
Notaire
Angle boulevard Sidi Abderrahmane et Route d'Azemmour
Hay Hassani, Casablanca
Téléphone : 022 90 31 55

I.2.3 - Les organismes conseil

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

Ali Chraïbi
Directeur
Crédit du Maroc Capital
8, rue Ibnou Hilal, Casablanca
Téléphone : 022 94 07 44

Aymane Taud
Associé gérant
Financia
219, Bd Zerktouni , Casablanca
Téléphone : 022 36 15 56

I.3 - Le responsable de l'information et de la communication financières

Pour toutes informations et communications financières, prière de contacter :

Zineb El Korri
Directeur Financier
Charaf Corporation
278, boulevard Zerktouni, Casablanca
Téléphone : 022 27 06 87 / 022 20 62 61
Fax : 022 29 50 56
E-mail : z.elkorri@charaf.com

Section II - PRESENTATION DE L'OPERATION

II.1 - Cadre de l'opération

II.1.1 - Autorisations de l'assemblée générale

L'assemblée générale ordinaire, réunie extraordinairement le 30 août 2002 au siège de Charaf Corporation, a autorisé l'émission d'emprunts représentés par des obligations pour un montant global maximum de 200 MDh.

Elle a délégué au conseil d'administration les pouvoirs nécessaires pour :

- ▶ procéder, dans un délai de 5 ans, à une ou plusieurs émissions obligataires, dans la limite du plafond fixé par l'assemblée ;
- ▶ en arrêter toutes les modalités, notamment le montant, le taux et la maturité.

II.1.2 - Décision du conseil d'administration

En vertu des délégations de l'assemblée générale ordinaire, le conseil d'administration a décidé, au cours de la séance du 30 août 2002, l'émission d'un emprunt obligataire pour un montant maximum de 60 MDh.

Le conseil d'administration a lui même délégué, à son président, les pouvoirs nécessaires pour :

- ▶ procéder à une émission obligataire dans le cadre du plafond fixé par le conseil ;
- ▶ en arrêter toutes les modalités, notamment le montant, le taux et la maturité.

II.1.3 - Décision du président du conseil d'administration

En vertu des délégations du conseil d'administration, le président a décidé l'émission d'un emprunt obligataire de 20 à 30 MDh.

II.2 - Objectifs de l'opération

II.2.1 - Amélioration du coût de financement

Le produit de l'émission obligataire, objet de la présente note d'information, servira exclusivement au remboursement de dettes existantes, et ce dans un objectif de réduction du coût de financement. L'endettement net de la société restera ainsi inchangé à l'issue de l'opération.

La société procédera en effet, grâce au produit de l'émission, au remboursement anticipé d'avances sur marchandises et de crédits à moyen terme.

II.2.2 - Autres objectifs poursuivis

L'émission obligataire, objet de la présente note d'information, vise en outre les objectifs suivants :

- ▶ diversifier les sources de financement de la société ;
- ▶ institutionnaliser le nom de Charaf Corporation, en prévision de l'augmentation de capital prévue pour l'année 2003.

II.3 - Caractéristiques des obligations offertes

II.3.1 - Régime juridique

a - Nature

Les titres, objet de la présente note d'information, sont des obligations émises dans le cadre de la législation marocaine. Elles sont notamment régies par les articles 292 à 315 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.

b - Forme

Ces obligations revêtiront la forme au porteur.

Entièrement dématérialisées, elles seront obligatoirement inscrites en compte tenu par un intermédiaire financier habilité et seront admises aux opérations du dépositaire central Maroclear, qui assurera la compensation des titres.

c - Droits attachés

Chaque obligation confère à son détenteur un droit au coupon annuel et au remboursement du capital à l'échéance.

d - Négociabilité

Les obligations, objets de la présente note, ne seront pas cotées en bourse. Elles seront néanmoins négociables de gré à gré par toute personne physique ou morale, et ce à partir de la date de jouissance.

e - Date de jouissance

La date de jouissance de l'emprunt est le 28 novembre 2002.

II.3.2 - Structure de l'émission

a - Valeur nominale

Les obligations auront une valeur nominale de 100 000 dirhams.

b - Nombre

L'emprunt sera représenté par 200 obligations. L'émetteur se réserve toutefois la possibilité de servir les demandes exprimées jusqu'à un plafond de 300 obligations.

c - Prix d'émission

Les obligations seront émises au pair.

d - Produit brut de l'émission

Le produit brut de l'émission sera de 20 000 000 Dh. L'émetteur se réserve toutefois la possibilité de servir les demandes exprimées jusqu'à un plafond de 30 000 000 Dh.

II.3.3 - Remboursement du capital

a - Maturité

L'emprunt aura une maturité de 3 ans.

b - Mode de remboursement

i) Remboursement normal

L'emprunt fera l'objet d'un amortissement in fine . La totalité du capital sera ainsi remboursée à l'échéance.

ii) Remboursement anticipé

Charaf Corporation s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, à l'amortissement anticipé des obligations. Toutefois, la société se réserve le droit de racheter ses obligations sur le marché secondaire, ces opérations étant sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.

c - Date d'échéance

La date d'échéance de l'emprunt est le 28 novembre 2005.

II.3.4 - Intérêts

a - Taux d'intérêt nominal

Le taux d'intérêt sera fixe ou variable au choix de l'investisseur.

i) Taux fixe

Le taux fixe servi est de **7,00%**.

ii) Taux variable

Le taux de référence sera égal à la moyenne annuelle des taux limites retenus lors des adjudications des bons du trésor à 52 semaines¹ calculée :

- ▶ pour le premier coupon : entre la date de jouissance et la date de paiement du coupon ;
- ▶ pour les coupons suivants : entre la date de paiement du précédent coupon et la date de paiement du coupon.

La moyenne annuelle correspond à la moyenne arithmétique simple calculée selon la formule suivante :

$$\frac{\text{Taux 1} + \text{Taux 2} \dots + \text{Taux 52}}{52}$$

En l'absence d'adjudication sur la maturité, le taux pris en compte dans le calcul de la moyenne arithmétique est celui de l'adjudication précédente.

La moyenne géométrique ainsi obtenue est arrondie au dix millième supérieur².

A ce taux de référence, s'ajoutera une prime de risque de **300 points de base**³.

¹ Le taux qui servira de référence est celui qui est publié dans la lettre hebdomadaire de Médiastat.

² Exemple : 3,254% est arrondi à 3,26%

³ Un point de base équivaut à 0,01%

b - Périodicité des intérêts

Les intérêts seront payés annuellement, à terme échu.

c - Convention de Jour Ouvré

Si une date de paiement de coupon tombe un jour qui n'est pas un Jour Ouvré, elle sera repoussée au Jour Ouvré suivant.

Pour l'application du présent paragraphe, Jour Ouvré désigne tout jour où le système de compensation de Marocclear fonctionne.

d - Assimilations ultérieures

Dans le cas où la société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations objet de la présente note d'information, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation des obligations des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.

II.3.5 - Protection des créanciers**a - Rang de créance**

Il n'existe aucune subordination de cet emprunt obligataire par rapport aux autres dettes de la société.

b - Garantie

Cette émission ne fait l'objet d'aucune garantie.

Le produit de la présente opération devant servir au remboursement d'emprunts existants, la société s'engage, tant qu'elle n'a pas augmenté significativement ses fonds propres, à ne pas redonner en garantie les actifs qui garantissaient les emprunts remboursés.

c - Représentation des obligataires

Conformément à l'article 299 à 315 de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, les porteurs d'obligations seront regroupés, pour la défense de leurs intérêts communs, en une masse dotée de la personnalité morale.

Une assemblée générale des obligataires sera réunie le lundi 16 décembre 2002 dans le but de désigner le représentant de la masse.

Dans l'attente de la tenue de l'assemblée générale des obligataires, le conseil d'administration, réuni le 30 août 2002, a désigné, en tant mandataire provisoire en charge de représenter la masse :

Tarik Bouziane
Expert comptable
Acconcil

5. boulevard Abdellatif Benkaddour. Casablanca.

II.4 - Intermédiaires financiers

II.4.1 - Organismes conseils

Crédit du Maroc Capital et Financia sont désignés en tant que conseillers et coordinateurs globaux de l'opération.

II.4.2 - Organisme chargé du placement

Crédit du Maroc Capital assumera le rôle d'organisme de placement.

II.4.3 - Service financier

Le service financier de l'émetteur sera assuré par Crédit du Maroc qui assumera la fonction de domiciliataire de l'opération chargé de représenter Charaf Corporation auprès du dépositaire central Maroclear et d'exécuter pour son compte toutes opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'opération objet de la présente note d'information.

II.5 - Modalités de souscription et d'allocation

II.5.1 - Période de souscription

Les obligations objet de la présente note pourront être souscrites du 20 au 22 novembre 2002.

II.5.2 - Bénéficiaires

La souscription à l'émission objet de la présente note d'information est ouverte à toute personne physique ou morale, résidente ou non résidente.

II.5.3 - Identification des souscripteurs

Les souscripteurs devront fournir les documents suivants :

Catégorie	Document à fournir
Personnes morales	
▶ SICAV	Photocopie de la décision d'agrément et numéro du registre de commerce
▶ FCP	Photocopie de la décision d'agrément et numéro de certificat de dépôt au greffe du tribunal
▶ Autres personnes morales marocaines	Modèle d'inscription au registre de commerce
▶ Personnes morales étrangères	Equivalent de l'inscription au registre du commerce
Personnes physiques	
▶ Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la CIN
▶ Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
▶ Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport
▶ Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille

II.5.4 - Modalités de souscription

Chaque souscripteur devra remettre un bulletin de souscription ferme et irrévocable à l'organisme chargé du placement. Le bulletin devra préciser :

- ▶ le nombre de titres demandés ;
- ▶ le type de tau souhaité (fixe ou variable).

II.5.5 - Méthode d'allocation

Chaque souscripteur sera servi à hauteur des titres demandés. En cas de sur-souscription, la date et l'heure de souscription fera foi, la priorité étant donnée à la souscription la plus ancienne.

II.5.6 - Date et modalités de règlement des souscriptions

Le règlement des souscriptions interviendra le 28 novembre 2002 par transmission d'ordres de livraison contre paiement (LCP) par les dépositaires des souscripteurs auprès de Maroclear.

II.5.7 - Publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération feront l'objet d'un communiqué de presse qui sera publié au plus tard le 28 novembre 2002.

II.5.8 - Inscription en compte des titres

Les titres seront inscrits en compte au nom du souscripteur le 28 novembre 2002. Crédit du Maroc est mandaté par l'émetteur pour l'inscription en compte des titres.

II.6 - Fiscalité des valeurs mobilières à revenu fixe

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 :

II.6.1 - Imposition des intérêts

a - Personnes résidentes

i) Personnes relevant de l'IGR

Les intérêts versés perçus par des personnes physiques ou de personnes morales n'ayant pas opté pour l'impôt sur les sociétés (IS) sont soumis à l'impôt général sur le revenu (IGR) dans la catégorie des revenus et profits de capitaux mobiliers (article 91.I.2° de la loi relative à l'IGR).

L'impôt est perçu par voie de **retenue à la source** prélevée, pour le compte du Trésor, par la société qui sert les intérêts ou l'établissement payeur (article 93 bis II de la loi relative à l'IGR).

Le taux de la retenue applicable est de :

- ▶ **30%** pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IGR selon le régime du résultat net réel (RNR) ou le régime du résultat net simplifié (RNS).

La retenue opérée à ce taux est **libératoire de l'IGR** (article 94.5° de la loi relative à l'IGR).

- ▶ **20%** pour les personnes morales relevant de l'IGR et les personnes physiques soumises à l'IGR selon le régime du RNR ou du RNS.

Lesdits bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement des intérêts :

- le nom, prénom, adresse et le numéro de la CIN ou de la carte d'étranger ;
- le numéro d'article d'imposition à l'IGR.

La retenue opérée à ce taux est **n'est pas libératoire** ; elle est **imputable sur l'IGR avec droit à restitution** (article 94.4°.a de la loi relative à l'IGR).

ii) Personnes relevant de l'IS

Les intérêts perçus par les sociétés relevant de l'IS sont imposables par voie de **retenue à la source** (articles 9 quater et article 37 ter de la loi n° 24-86 relative à l'IS).

Le taux de la retenue applicable est de **10%** (article 14.II.c de la loi n° 24-86 relative à l'IS). 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 des sociétés.

La retenue opérée à ce taux est **imputable sur l'IS avec droit à restitution** (article 37 ter II de la loi n° 24-86 relative à l'IS)

b - Personnes non résidentes

i) Personnes physiques et personnes morales ne relevant pas de l'IS

Les intérêts perçus par des personnes physiques ou des personnes morales ne relevant de l'IS et n'ayant pas leur résidence habituelle ou siège au Maroc sont imposables à l'I.G.R (article 10.3° et article 19 de la loi relative à l'IGR).

L'impôt est perçu par voie de **retenue à la source de 10%**. La retenue opérée à ce taux est **libératoire de l'IGR** (article 94.I.a de la loi relative à l'IGR).

ii) Personnes morales relavant de l'IS

Sous réserve des disposition des conventions fiscales internationales, les sociétés étrangères sont imposables à l'IS sur les intérêts perçus au titre de placements à revenu fixe (article 3.II et article 12.7° de la loi n° 24-86 relative à l'IS).

L'impôt est perçu par voie de **retenue à la source** prélevée, pour le compte du Trésor, par la partie versante (article 37 de la loi n° 24-86 relative à l'IS). Le taux de la retenue applicable est de **10%** (article 14.I.a de la loi n° 24-86 relative à l'IS).

II.6.2 - Imposition des plus-values

a - Personnes résidentes

i) Titres détenus dans le cadre d'un patrimoine privé

Les plus-values réalisées par des personnes physiques sur des cessions d'obligations détenues dans le cadre d'un patrimoine privé sont soumises à l'IGR dans la catégorie des revenus et profits de capitaux mobiliers (article 91.II de la loi relative à l'IGR). Toutefois, sont exonérés de ladite taxe, les plus-values correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 20 000 dirhams (article 92.II de la loi relative à l'IGR).

Le taux applicable est de **20%**. L'impôt prélevé à ce taux est **libératoire de l'IGR** (article 94.5° de la loi relative à l'IGR).

L'impôt fait l'objet d'une retenue à la source effectuée par l'établissement financier teneur de compte. Dans cette retenue, il n'est pas tenu compte du seuil exonéré de 20 000 dirhams. Celui-ci est déduit ultérieurement lors de la déclaration récapitulative des cessions qui doit être effectuée le 31 mars suivant l'année de cession et qui vaut demande de régularisation.

ii) Titres inscrits au bilan d'une entreprise

Les plus-values réalisées sur des cessions d'obligations inscrites au bilan d'une entreprise sont imposables à l'IS ou à l'IGR dans la catégorie des revenus professionnels. Elles bénéficient, en vertu des dispositions de l'article 19 de la loi relative à l'IS ou de l'article 18 de la loi relative à l'IGR :

- ▶ d'un abattement de 25% si la durée de détention est supérieure à 2 ans et inférieure ou égale à 4 ans ;
- ▶ d'un abattement de 50% si cette durée est supérieure à 4 ans et inférieure ou égale à 8 ans ;
- ▶ d'un abattement de 70% si cette durée est supérieure à 8 ans ;
- ▶ de l'exonération totale d'impôt si la société s'engage par écrit à :
 - **réinvestir** le produit global des cessions effectuées au cours d'un même exercice dans le délai maximum de trois années suivant la date de clôture dudit exercice, en biens d'équipement ou en immeubles réservés à la propre exploitation professionnelle de la société. Toutefois, lorsqu'il s'agit de terrains non bâtis acquis dans le cadre du réinvestissement précité, l'exonération prévue ci-dessus est subordonnée à l'affectation de constructions destinées au même usage ;
 - **et conserver** lesdits biens et immeubles dans son actif pendant un délai de cinq ans qui court à compter de la date de leur acquisition

b - Personnes non résidentes**i) Personnes physiques**

Les plus-values réalisées par des personnes physiques non résidentes sur des cessions d'obligations ne sont soumises à aucune imposition. L'IGR ne s'applique en effet qu'aux seules plus-values réalisées par des personnes physiques résidentes (article 91.II de la loi relative à l'IGR).

ii) Personnes morales

Les plus-values sur cessions de valeurs mobilières réalisées par des sociétés étrangères sont exonérées de l'IS (article 4.4° de la loi n° 24-86 relative à l'IS).

Section III - PRESENTATION GENERALE DE CHARAF CORPORATION

III.1 - Renseignements à caractère général

III.1.1 - Dénomination sociale.

La société a pour dénomination sociale : Charaf Corporation.

III.1.2 - Siège social

Le siège social est sis au : 278, boulevard Zerktouni, Casablanca.

III.1.3 - Numéros de téléphone, de télécopie et adresse électronique

Téléphone : 022 27 06 87 / 022 20 62 61

Télécopie : 022 27 06 87

Adresse électronique du Directeur Financier : z.elkorri@charaf.com ; info@charaf.com

III.1.4 - Forme juridique et législation applicable

Charaf Corporation est une société anonyme à conseil d'administration.

Elle est notamment régie par les dispositions de la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes (promulguée par le dahir n°1-96-124 du 30 août 1996).

III.1.5 - Date de constitution et durée de la société

La société a été constituée par acte sous-seing privé en date du 22 février 1989 et immatriculée au Registre du Commerce de Casablanca le 5 avril 1989. La durée de la société, fixée à 99 ans à compter de son immatriculation, expirera le 4 avril 2088, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

III.1.6 - Objet social

L'objet social de la société, tel que défini dans l'article 3 de ses statuts, consiste en :

- ▶ l'exploitation de tous brevets ou licences ;
- ▶ le conseil en matière d'agriculture et d'élevage ;
- ▶ l'exploitation de terres agricoles ;
- ▶ l'achat, la vente, le stockage naturel ou sous froid de tous produits ;
- ▶ l'importation et l'exportation de tous produits et matériels ;
- ▶ la représentation commerciale ;
- ▶ le négoce d'une façon générale ;
- ▶ l'étude de marchés ;
- ▶ la prise de participation ou d'intérêts dans toutes sociétés ou entreprises ;
- ▶ et plus généralement toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rapportant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus.

III.1.7 - Capital social actuel

L'assemblée générale du 19 juin 2002 a porté le capital social à 21 000 000 dirhams.

III.1.8 - Exercice social.

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

III.1.9 - Registre du commerce

La société est immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro : 54 893

III.1.10 - Documents juridiques

L'ensemble des documents juridiques devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation applicable, notamment les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes, peuvent être consultés au siège social : 278, boulevard Zerktouni, Casablanca.

III.1.11 - Assemblées générales

a - Mode de convocation

Les assemblées générales sont convoquées par le conseil d'administration dans les conditions et délais prévus par la loi. Elles sont réunies au jour, heure et lieu désignés dans l'avis de convocation.

b - Conditions d'admission

Tout actionnaire, quelque soit le nombre de ses actions, a le droit de participer aux assemblées générales sur simple justification de son identité, à condition :

- ▶ pour les propriétaires d'actions nominatives, d'être inscrits sur le registre des actions nominatives de la société ;
- ▶ pour les propriétaires d'actions au porteur, de déposer au lieu indiqué sur l'avis de convocation, ces actions ou un certificat de dépôt délivré par l'établissement dépositaire de ces actions.

c - Conditions d'exercice des droits de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

III.2 - Renseignements concernant le capital social

III.2.1 - Montant du capital social

a - Situation actuelle

La capital social actuel est de 21 millions de dirhams, entièrement libéré, et composé de 210 000 actions de 100 Dh de nominal.

b - Evolution

Dans le cadre de sa stratégie de développement et de renforcement des fonds propres, la société a procédé, depuis sa création, à trois augmentations de capital.

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Montant de l'augmentation de capital	Nominal	Nombre d'actions après l'augmentation	Montant du capital après l'augmentation
01/12/1997	Augmentation de capital par apport en numéraire	90 000	9 000 000	100	100 000	10 000 000 Dh
21/12/2000	Augmentation de capital par incorporation des réserves	40 000	4 000 000	100	140 000	14 000 000 Dh
19/06/2002	Augmentation de capital par incorporation des réserves	70 000	7 000 000	100	210 000	21 000 000 Dh

Source : Charaf Corporation

III.2.2 - Répartition du capital social et des droits de vote

a - Situation actuelle

Actionnaires	Nombre d'actions	% du Capital	% des droits de vote
Driss KANDIL	124 320	59,20%	59,20%
Ahmed Amine KANDIL	65 100	31,00%	31,00%
Zineb HAJJI (épouse MKINSI)	14 490	6,90%	6,90%
Autres petits porteurs	6 090	2,90%	2,90%
Total	210 000	100%	100%

Source : Charaf Corporation

Aucun expert ou conseiller de Charaf Corporation n'est actionnaire de la société.

b - Evolution de la structure de l'actionariat

Nom des actionnaires	01/12/1997	% du Capital	21/12/2000	% du Capital	19/06/2002	% du Capital
Driss KANDIL	59 200	59,20%	82 880	59,20%	124 320	59,20%
Ahmed Amine KANDIL	31 000	31,00%	43 400	31,00%	65 100	31,00%
Zineb HAJJI (épouse MKINSI)	6 900	6,90%	9 660	6,90%	14 490	6,90%
Autres petits porteurs	2 900	2,90%	4 060	2,90%	6 090	2,90%
Total	100 000	100%	140 000	100%	210 000	100%

Source : Charaf Corporation

c - Pacte d'actionnaires

Il n'existe pas de pactes d'actionnaires agissant de concert pour le contrôle de l'émetteur.

d - Intention des actionnaires

Les actionnaires contrôlant le capital de l'émetteur n'envisagent pas, dans les 12 mois suivant l'opération objet de la présente note d'information, de céder ou d'acquérir des actions ou droits de vote de la société.

III.3 - Organes d'administration et de direction

III.3.1 - Organes d'administration

La société est administrée par un conseil d'administration composé de cinq membres choisis parmi les actionnaires. Ils sont nommés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et sont toujours rééligibles.

Membres du conseil	Fonction	Date de nomination	Date d'expiration du mandat
Driss KANDIL	Président	AGO du 30/06/1999	31/12/2006
Ahmed Amine KANDIL	Directeur Général	AGO du 30/06/1999	31/12/2006
Jean-Christian HANRAS	Administrateur	AGO du 30/06/1999	31/12/2006
Mustapha MKINSI	Administrateur	AGO du 30/06/1999	31/12/2006
Francis E. R. BENNAVAIL	Administrateur	AGO du 30/06/1999	31/12/2006

Source : Charaf Corporation

Monsieur Ahmed Amine KANDIL est le fils de Monsieur Driss KANDIL. Il n'existe pas d'autres liens de parenté ou d'alliance entre les administrateurs de Charaf Corporation.

III.3.2 - Organes de direction

La société est dirigée par Monsieur Driss KANDIL qui occupe la fonction de président du conseil d'administration et Monsieur Ahmed Amine KANDIL qui occupe la fonction de directeur général. Aucun dirigeant ne détient une participation supérieure à 5% dans le capital d'une société filiale, cliente ou fournisseur de Charaf Corporation.

III.3.3 - Relations des membres des organes d'administration avec l'émetteur ou des sociétés ayant un lien avec l'émetteur.

a - Relations avec l'émetteur

Aucun membre du conseil d'administration ne perçoit de jetons de présence de Charaf Corporation. Aucun membre du conseil d'administration n'a conclu une opération qui ne présente pas le caractère d'opération courante conclue à des conditions normales.

Aucun membre du conseil d'administration ne bénéficie d'un prêt accordé par Charaf Corporation. A ce jour, il n'existe aucun schéma d'intéressement ou de participation du personnel de Charaf Corporation.

b - Relations avec des sociétés ayant un lien avec l'émetteur

Les membres du conseil d'administration de Charaf Corporation ne sont pas administrateurs ou membres de conseils de surveillance dans d'autres sociétés qui ont un lien financier ou économique avec Charaf Corporation.

Section IV - ACTIVITE DE CHARAF CORPORATION

IV.1 - Historique

IV.1.1 - 1989 à 1996 : un positionnement à définir

Créée en 1989, la société a pour objet, dans un premier temps, l'importation et la distribution de semences ainsi que l'exportation de pommes de terres et de primeurs. En 1993, elle se positionne sur le marché des engrais et remporte un contrat de 20 000 tonnes avec la Cosumar.

IV.1.2 - 1996-1997 : recentrage stratégique vers le secteur des engrais

En 1996, à l'occasion notamment de l'arrivée de M. Amine Kandil, Charaf Corporation considère qu'elle ne dispose pas d'avantages concurrentiels dans les semences et les primeurs et opère un recentrage stratégique vers le secteur des engrais.

Un contrat de partenariat exclusif est alors conclu avec Grande Paroisse (un des trois premiers producteurs européens d'engrais, filiale d'Atofina, Groupe Total Fina Elf) pour la mise au point et la distribution au Maroc d'engrais complexes. Grâce à ce partenariat, Charaf Corporation se positionne d'emblée dans les engrais à forte valeur ajoutée et adaptés aux sols et aux conditions climatiques marocaines.

L'année 1997 voit se confirmer le recentrage de la société vers les engrais, à l'occasion de la finalisation du premier plan stratégique et l'acquisition de la première unité industrielle de conditionnement.

IV.1.3 - 1998-2001 : déploiement territorial

Afin d'acheminer au moindre coût les engrais jusqu'à l'agriculteur marocain, Charaf Corporation entame une politique de déploiement territorial dans les principaux ports nationaux ainsi que dans les chefs lieux des principales régions agricoles marocaines.

- ▶ trois nouveaux sites sont ainsi ouverts en 1998, au port de Jorf Lasfar, ainsi que dans les villes de Meknes et de Berrechid, à proximité des gares de chemin de fer ;
- ▶ en 1999, Charaf Corporation démarre son exploitation dans le port de Kénitra, particulièrement propice pour accueillir des navires de faibles capacités (< 3 000 tonnes) destinés à la région du Gharb-Loukos ;
- ▶ en 2000, un nouveau site est aménagé à la Gare de Sidi Slimane, permettant d'atteindre la région du Gharb ;
- ▶ le site de Kénitra Ville est aménagé en 2001, permettant d'accroître la présence de la société dans la région.

IV.1.4 - 2002 : une nouvelle dimension

L'année 2002 est une année charnière pour Charaf Corporation.

Elle est d'abord celle du parachèvement du déploiement territorial, à travers l'ouverture des sites d'Agadir, Nador et Fès.

Elle est également celle du renforcement et de la diversification des ressources financières de la société, à travers le lancement en février d'un programme d'émissions de billets de trésorerie pour un montant de 50 MDh, puis l'emprunt obligataire, objet de la présente note d'information.

IV.2 - Le secteur des engrais

IV.2.1 - Terminologie

Engrais est un terme générique pour décrire l'ensemble des produits qui contribuent à la nourriture et à la croissance d'une plante. Parmi ces éléments nutritifs, on distingue :

- ▶ les éléments principaux : l'azote (**N**), le phosphore (**P**), et le potassium (**K**) ;
- ▶ les éléments secondaires, tels que le soufre (**S**), le calcium (**Ca**) ou le magnésium (**Mg**).

L'Azote est le promoteur de la croissance de la partie aérienne de la plante, tige et feuilles. La plupart des fertilisants azotés sont basés sur l'ammoniac produit à partir de l'hydrogène, du gaz naturel et de l'azote de l'air. L'urée est produite à partir d'ammoniac et de gaz carbonique, coproduit de la fabrication de l'ammoniac.

Le Phosphore stimule et accélère la formation des racines et des tissus jeunes. Il s'accumule dans les fruits et dans les graines. Près de 70% du phosphore mis en œuvre dans les fertilisants provient de l'acide phosphorique obtenu par attaque des phosphates naturels par l'acide sulfurique.

Le Potassium est essentiel pour le développement de l'amidon, des sucres et des fibres. Il est un facteur de santé des plantes. La source la plus courante de potassium est le chlorure de potassium.

IV.2.2 - Présentation du marché mondial des engrais

a - Caractéristiques du marché

Le marché mondial des engrais est dominé par les engrais azotés (urée, ammonitrate, sulfate d'ammoniac), qui représentent 60% du marché. Ils sont suivis des engrais phosphatés, tels que les phosphates d'ammonium (DAP et MAP) et les superphosphates (SSP et TSP), constituant le quart de la consommation mondiale. Viennent enfin les engrais potassiques (sulfate de potasse, chlorure de potasse), qui enregistrent le sixième de l'offre mondiale.

Répartition de la consommation mondiale d'engrais 2000-01 (en millions de tonnes d'unités fertilisantes)

Engrais	2000-01	%
Engrais azotés	82,2	59,6%
Engrais phosphatés	33,2	24,0%
Engrais potassiques	22,6	16,4%
TOTAL	138,0	100,0%

Source : IFA

b - Evolution du marché mondial des engrais

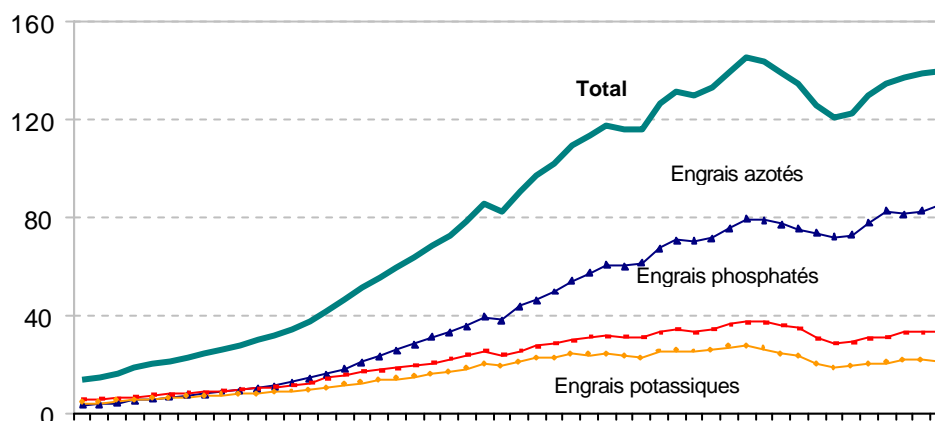
De 1950 à 1989, excepté le recul des années 70 occasionné par la crise pétrolière, la consommation mondiale d'engrais connaît une forte progression, passant de 14 à 144 millions de tonnes d'unités fertilisantes, soit un taux de croissance moyen de 6% par an.

De 1989-90 à 1993-94, la consommation mondiale d'engrais enregistre une baisse de 23 millions de tonnes, passant de 144 à 121 millions de tonnes. Cette réduction est essentiellement due à une baisse de 28 Mt de la consommation des pays de l'Europe Centrale, d'Europe de l'Est et de l'ex-Union Soviétique. Une diminution d'ailleurs partiellement compensée par la croissance observée alors en Asie.

De 1993-94 à 1997-98, la consommation mondiale passe de 121 à 137 Mt, enregistrant un taux de croissance annuel moyen de 3%. La consommation en Asie socialiste, en Asie du Sud et en Amérique Latine progresse respectivement de 11 Mt, 5 Mt et 2 Mt. Celle de l'Europe de l'Est stagne, tandis que les pays de l'ex-Union Soviétique enregistrent une baisse de 3 Mt.

De 1997-98 à 1999-2000, la consommation mondiale progresse légèrement pour atteindre 140 Mt. Parallèlement, l'usage des engrais connaît une profonde mutation en terme de proportion des composantes utilisées (azote, phosphate et potasse). C'est ainsi que la part des engrais azotés connaît une forte progression au cours de la période, pour représenter désormais 59,6% du marché mondial.

Evolution de la consommation mondiale d'engrais de 1950 à 2000

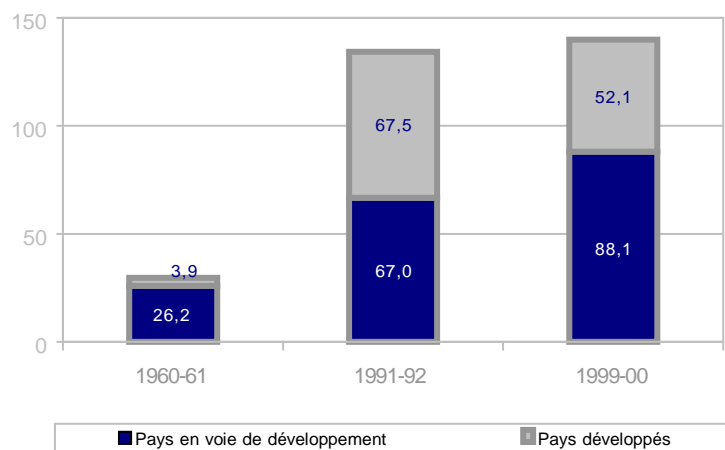


Source : IFA

c - Une répartition et une évolution inégales selon le niveau de développement des pays

Depuis les quinze dernières années, la répartition géographique de la consommation d'engrais évolue en faveur des pays en voie de développement. Ainsi, en 2000-01, la consommation d'engrais dans les pays en voie de développement avoisine 87 Mt, soit 66% de la consommation mondiale, contre 37% au cours de l'année 1986. C'est en 1991-92 que la consommation de fertilisants dans les pays en voie de développement dépasse pour la première fois celle des pays développés.

Répartition de la consommation d'engrais dans le monde



Source : IFA

i) Une consommation insuffisante mais en forte progression dans les pays en développement

Dans les pays en voie de développement, la consommation de fertilisants par hectare demeure insuffisante par rapport aux niveaux observés dans les pays développés et aux impératifs de rendement de leurs cultures (voir tableau en section IV.2.3.b).

Toutefois, celle-ci enregistre une croissance moyenne annuelle de 4,1% sur les vingt dernières années. Cette tendance devrait persister, la priorité d'une majorité de ces pays étant d'atteindre une autosuffisance alimentaire.

ii) Une stagnation de la consommation dans les pays développés

Dans les pays développés, après une forte croissance, le marché devient stable, voire en légère régression. En 1960, les pays développés (Europe, Amérique du Nord, Océanie, Afrique du Sud et Japon) comptaient pour 88% de la consommation mondiale d'engrais. En 2000-01, leur part de consommation se limite à 34%. La consommation totale de fertilisants dans ces marchés s'est stabilisée pendant les années 80 pour entamer même une tendance légèrement baissière depuis 1990. Cette tendance devrait perdurer, en raison de la stagnation de la population, d'un niveau de production agricole particulièrement élevé, ainsi qu'une baisse des exportations de matières premières alimentaires vers le Sud. A cet égard, les engrais azotés ont été moins affectés que ceux phosphatés et potassiques.

d - Perspectives du marché

Pour la période 2001-02 à 2006-07, la consommation mondiale d'engrais devrait connaître un taux de progression annuel moyen de 2,3% selon les estimations de l'IFA⁴, passant de 138 à 155 Mt. Les anticipations tablent sur une forte progression de la consommation de l'azote, de l'ordre de 9,3 Mt d'unités fertilisantes⁵. La progression des engrais phosphatés et potassiques devrait en revanche se limiter à 7 Mt d'unités fertilisantes pour les deux catégories.

Selon les projections de l'IFA, les tendances futures du marché s'orientent vers une utilisation accrue des engrais composés et des solubles à base de NPK. Cette catégorie de fertilisants connaît d'ailleurs une progression soutenue depuis une quinzaine d'années.

⁵ Unités fertilisantes (UF) : matières actives qui se trouvent dans chaque formule d'engrais. Ainsi, dans 100 kg de NPK 14-28-14, par exemple, il y a 14 kg d'azote, 28 kg d'acide phosphorique et 14 kg de potasse, soit un total de 56 kg d'unités fertilisantes.

IV.2.3 - Le marché marocain des engrais

a - Historique et réglementation

i) 1920 à 1970 : naissance et développement du marché marocain

Le marché des engrais a fait son apparition au Maroc dans les années 20, avec la commercialisation du « Super 18 », fabriqué au lendemain de la découverte des phosphates marocains par la Compagnie des Super Phosphates (devenue en 1946 la Société Chérifienne d'Engrais « SCE »).

La commercialisation des engrais reste cependant insignifiante jusqu'au début des années 60. Suite au lancement des grands programmes agricoles qui ont suivi l'indépendance, le marché marocain des engrais connaît alors une période de forte croissance, avec une progression moyenne annuelle de 10%.

ii) 1970 à 1990 : encadrement et contrôle du marché par les pouvoirs publics

Jusqu'en 1970, l'importation par toute société intervenant sur le secteur était libre. L'approvisionnement du pays en engrais étant devenu un enjeu sensible pour les Pouvoirs Publics, ceux-ci poussent la profession à s'organiser par la création d'un groupement d'achat des engrais entre les différentes sociétés de 1970 à 1974.

En 1974, l'Etat prend la décision de contrôler le marché, à travers plusieurs instruments :

- ▶ la société Fertima se voit confier la mission d'approvisionnement en engrais (engrais importés et achats locaux) de l'ensemble des intervenants, afin d'assurer la couverture des besoins du marché en temps voulu. Dans le cadre de cette mission de service public, le contrôle de Fertima est alors pris par le groupe Office Chérifien des Phosphates (OCP) ;
- ▶ les prix sont stabilisés à travers la fixation par l'Etat d'un prix de vente public et d'un prix de référence. L'Etat compensait par des subventions la différence entre le prix d'achat majoré des frais d'approche et le prix de référence. Fertima est ainsi devenue l'unique interlocuteur de la Caisse de Compensation, organisme public chargé du versement des subventions ;
- ▶ la promotion de l'utilisation des engrais, dévolue au Ministère de l'Agriculture, s'est développée à travers un réseau d'agences implantées sur tout le territoire.

Cette organisation administrée du marché des engrais, qui a pris fin avec la libéralisation du secteur en juillet 1990, a permis, tout en assurant la disponibilité des produits, de mettre fin à toute pénurie et à toute spéculation. De ce fait, la consommation marocaine d'engrais, exprimée en unités fertilisantes, a été multipliée par trois⁶ entre le début des années 70 et 1990.

En juillet 1990, le marché national des engrais est libéralisé, ce qui permet le démantèlement du système précédent dans ses principales dispositions :

- ▶ rétablissement de la liberté de s'approvisionner directement à l'étranger ou auprès de l'OCP ;
- ▶ liberté de fixation des prix de vente, sous réserve uniquement d'informer l'administration de tutelle préalablement à chaque modification ;
- ▶ en corollaire, suppression du système de subvention par la Caisse de Compensation. Cependant, l'Etat continue à soutenir la consommation en exonérant l'engrais de toutes taxes (TVA, droits de douane). Seuls sont perçus des droits de douane sur la doublure des emballages pour les engrais

⁶ Source : Ministère de l'Agriculture

Le secteur franchit une nouvelle étape avec la privatisation de Fertima, d'abord en 1996, avec son introduction en bourse, puis en 1999, avec la cession par l'Etat de 51% du capital de la société.

1997 correspond également à l'année où les droits de douane pour les importations des engrais sont fixés à 2,5%, dans le cadre de la signature des accords de libre échange avec l'Union Européenne.

b - Consommation nationale d'engrais

i) Consommation actuelle

Le total de la consommation nationale d'engrais s'est élevé, pour la campagne 2000-2001, à 873 430 tonnes, correspondant à 368 101 tonnes d'unités fertilisantes⁷, ce qui ne représente que le tiers des besoins réels du pays, estimés à 2,5 millions de tonnes.

La consommation moyenne d'engrais par hectare au Maroc est passée de 4 Kg/Ha en 1961 à 32 Kg/Ha en 1998. Cependant, ce niveau de consommation reste très faible par rapport à celui des pays du bassin méditerranéen. En effet, selon les statistiques de la FAO, la consommation moyenne d'engrais par hectare de terres arables dans le bassin méditerranéen est de 113 Kg/Ha en 1998.

Utilisation d'engrais par hectare de terres agricoles en (Kg/Ha)

	Maroc	Egypte ⁸	Tunisie	Espagne	Italie	France
1961	4	94	4	35	56	113
1970	12	131	8	59	90	244
1980	26	271	13	81	170	297
1990	35	364	17	98	163	296
1998	32	306	19	108	168	261

Source : FAO, 1999

Il apparaît ainsi que le Maroc accuse un retard considérable en matière d'utilisation d'engrais. Ce retard s'explique par les raisons suivantes :

- ▶ succession des années de sécheresse et détérioration des revenus des agriculteurs ;
- ▶ hausses successives des prix des engrais parallèlement à la décompensation de ces produits intervenue depuis 1990. En effet, le prix de l'unité fertilisante est passé de 1,47 Dh/Kg en 1980 à 4,8 Dh/Kg en 1999, soit une progression de 226% ;
- ▶ une offre standard qui ne tient pas compte des spécificités des cultures et des terres ;
- ▶ une mauvaise répartition de l'utilisation des engrais (les cultures sucrières et maraîchères, qui représentent 5% de la superficie cultivée, consomment 30% des tonnages) ;
- ▶ absence d'une stratégie nationale pour la rationalisation de l'utilisation de l'eau

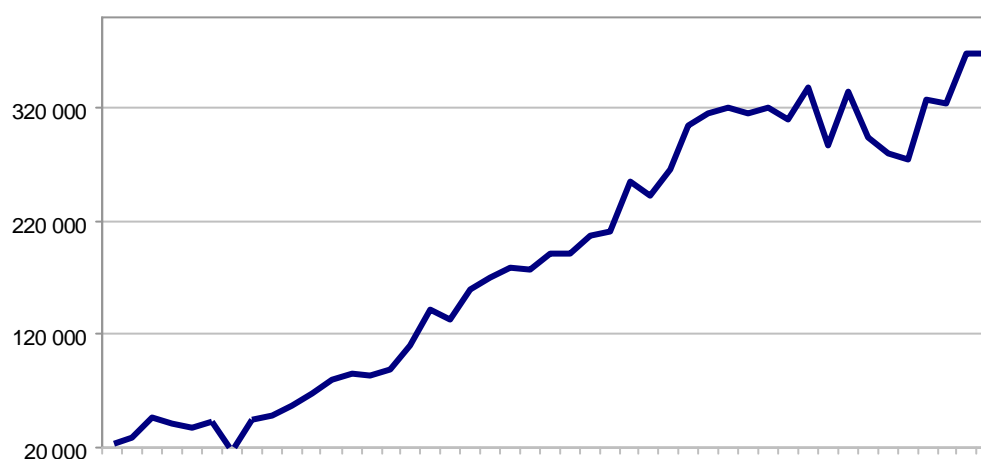
⁷ *Source : Ministère de l'Agriculture.*

⁸ L'Egypte représente un cas particulier dans les pays en voie de développement car toutes les terres arables y sont irriguées.

ii) Evolution de la consommation

Après avoir connu pendant deux décennies une période de progression soutenue, avec une croissance proche de 10% (1960-1980), le marché marocain entre dans une phase moins favorable, en raison de sécheresses récurrentes qui ont débuté en 1981. La consommation nationale d'engrais par tonnes d'unités fertilisantes, durant les 20 dernières années, progresse en effet à un rythme annuel moyen de 3.1% contre 4.1% pour la consommation des pays en voie de développement.

Evolution de la consommation des engrais au Maroc durant la période 1956-2001



Source : Ministère de l'Agriculture

Le rythme de croissance de la consommation nationale s'est néanmoins fortement accéléré durant les cinq dernières années en passant à 8,1%. Cette accélération est imputable à la forte progression des engrais importés, qui s'est élevée à 14,3%.

(En tonnes)	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000	2000-2001	TCAM
Engrais importés	274 919	398 036	418 150	467 977	469 030	14,3%
Engrais produits localement	364 577	370 235	351 456	392 027	404 400	2,6%
TOTAL	639 496	768 271	769 606	860 004	873 430	8,1%

Source : Ministère de l'Agriculture

c - L'offre d'engrais commercialisés au Maroc

i) Structure du marché

L'offre d'engrais commercialisés au Maroc se répartit en deux catégories d'engrais de taille équivalente :

- ▶ **les engrais de fonds** : utilisés principalement pendant la période d'épandage (septembre à janvier, pour les semis d'automne), ils regroupent les superphosphates les super SSP et TSP), les phosphates d'ammonium (DAP et MAP) et les NPK, dont le NPK 14-28-14 ;
- ▶ **les engrais de couverture** : utilisés de janvier à mars, ils regroupent les engrais azotés importés (Urée, Ammonitrate et Sulfate d'Ammoniaque) et les engrais potassiques (Sulfate de Potasse et Chlorure de Potasse)

ii) Evolution de l'offre d'engrais au Maroc

Structure et évolution de l'offre d'engrais

(En tonnes)	1996-97	1997-98	1998-99	1999-2000	2000-2001	TCAM
Engrais azotés	245 310	365 938	386 086	420 481	436 924	15,5%
% du total	38%	48%	50%	49%	50%	
Urée Perlée 46%	73 132	151 170	143 900	146 003	133 685	16,3%
Ammonitrate Perlé 34%	107 595	144 621	163 485	194 722	207 053	17,8%
Sulfate d'ammoniaque 21%	64 583	70 147	78 701	79 756	96 186	10,5%
Engrais potassiques	29 609	32 098	32 064	47 496	32 106	2,0%
% du total	5%	4%	4%	6%	4%	
Sulfate de Potasse (SK) 48-50%	27 859	29 548	30 336	44 776	31 026	2,7%
Chlorure de Potasse (KCL)	1 750	2 550	1 728	2 720	1 080	-11,4%
Engrais phosphatés	69 185	74 218	64 805	64 242	58 132	-4,3%
% du total	11%	10%	8%	7%	7%	
Super Phosphate Simple granulé 18% (SSP)	55 528	62 426	51 334	49 957	45 763	-4,7%
Super Phosphate Triple Granulé 45% (TSP)	13 657	11 792	13 471	14 285	12 369	-2,4%
Engrais complexes OCP	234 724	253 983	219 097	260 707	277 492	4,3%
% du total	37%	33%	28%	30%	32%	
14-28-14	201 725	214 024	169 186	210 485	219 488	2,1%
Sulpho Phosphate d'Ammoniaque granulé (ASP)	26 250	32 632	27 315	25 370	29 164	2,7%
Phosphate Di-Ammonique granulé (DAP)	3 963	4 015	14 323	18 976	18 722	47,4%
Phosphate Mono-Ammonique pulvérulent (MAP)	2 786	3 312	8 273	5 876	10 118	38,0%
Mélanges et autres(*)	60 668	42 034	67 554	67 078	68 776	3,2%
% du total	9%	5%	9%	8%	8%	
TOTAL	639 496	768 271	769 606	860 004	873 430	8,1%

(*) Incluant les engrais complexes importés

Source : Ministère de l'Agriculture

A l'instar de l'offre mondiale, le marché marocain est constitué pour moitié d'engrais azotés, dont le tonnage est en croissance soutenue, avec un taux de croissance annuelle moyen de 15,5% sur la période 1996-2001.

Les engrais complexes fabriqués par l'OCP représentent, par ailleurs, le tiers de l'offre nationale. Cette catégorie est dominée par un engrais complexe : le 14-28-14, qui représente approximativement le quart de la consommation nationale.

Les engrais phosphatés élémentaires (SSP importé et TSP fabriqué par l'OCP), constituent en moyenne 7% de l'offre nationale.

Les mélanges et autres engrais, constitués essentiellement de fertilisants complexes NPK, représentent 8% du marché marocain.

Les engrais potassiques, enfin, ne constituent que 4% de l'offre nationale.

d - Organisation de la profession et concurrence.

i) Principaux intervenants

Le secteur des engrais est un secteur concentré : plus de 80% des ventes en volume pour l'année 2000 sont réalisées par trois opérateurs : Fertima, Hydro Agri Trade Maroc et Charaf Corporation.

■ Distributeurs

Outre Charaf Corporation, les principaux distributeurs sont Fertima et Hydro Agri Trade Maroc.

- ▶ **Fertima** : avec une part de marché d'environ 50%, Fertima est le principal opérateur sur le marché des engrais au Maroc. La société était filiale de l'OCP jusqu'en 1999, date de sa privatisation. Ses principaux actionnaires sont l'OCP (19%) et International Adubos de Portugal (15,6%) ;
- ▶ **Hydro Agri Trade Maroc** : créée en 1998, la société est un *joint-venture* entre la Société Chérifienne des Engrais et le groupe norvégien Norsk Hydro, leader européen dans la fabrication des engrais.

D'autres intervenants opèrent sur le marché des engrais mais ne représentent que 10% de la part de marché.

■ Producteurs

L'OCP est en 2001 l'unique producteur d'engrais au Maroc. Le groupe est l'un des premiers producteurs mondiaux de phosphates et le principal fournisseur des engrais phosphatés de l'ensemble des intervenants sur le marché marocain. Le groupe fournit le marché local avec principalement le 14-28-14, l'essentiel de sa production étant destiné à l'étranger.

e - Perspectives

Le Maroc présente un important potentiel de croissance de la consommation d'engrais, qui devrait être renforcé davantage avec le développement de la mise en valeur agricole (extension et optimisation des zones irriguées, amélioration des techniques culturales).

Actuellement, le niveau d'utilisation des engrais au Maroc est de l'ordre de 45 Kg d'unités fertilisantes par hectare. Les objectifs tracés par le Ministère de l'Agriculture à l'horizon 2020 consistent à atteindre des niveaux d'utilisation d'engrais similaires à ceux des pays méditerranéens voisins, soit 100 UF/Ha en moyenne, ce qui correspond à une consommation globale de 700 000 UF (équivalant à 1,5 million de tonne en engrais, soit le double des réalisations actuelles).

Dans cette perspective, le Ministère de l'Agriculture encourage l'utilisation rationnelle des fertilisants par l'octroi d'une subvention de 50% aux analyses de laboratoire et par l'introduction au niveau de certaines régions de nouvelles formules d'engrais, mis au point sur la base des analyses des sols.

IV.3 - Positionnement de Charaf Corporation

IV.3.1 - Produits commercialisés

a - Présentation des produits commercialisés

Charaf Corporation commercialise toutes les catégories d'engrais : les engrais élémentaires (engrais azotés, potassiques et phosphatés) tout comme les engrais complexes (NPK importés, NPK et NP fabriqués par l'OCP). La société propose également certains aliments de bétail ainsi que du soufre.

i) Les engrais de base

■ Les engrais azotés

Charaf Corporation importe et commercialise les trois principaux types d'engrais azotés :

- ▶ l'Ammonitrate 34% ;
- ▶ l'Urée Perlée 46% ;
- ▶ le Sulfate d'Ammoniaque.

■ Les engrais potassiques

Charaf Corporation commercialise le sulfate de potasse sous forme pulvérulente et granulée. Elle a en outre récemment entamé la commercialisation du sulfate de potasse sous forme soluble, ainsi que du nitrate de potasse, depuis 2002.

■ Les engrais phosphatés

Charaf Corporation commercialise deux types d'engrais phosphatés élémentaires⁹ :

- ▶ le Super Phosphate Simple 18% (SSP) : cet engrais est importé par Charaf Corporation sous la forme pulvérulente (poudre) ;
- ▶ le Super Phosphate Triple Granulé 45% (TSP) qui est produit par l'OCP.

ii) Les engrais complexes

■ Les engrais complexes importés/fabriqués à façon

L'importation d'engrais adaptés aux sols et au climat marocains constitue un des axes stratégiques de développement de Charaf Corporation. Dans cette perspective, un contrat de partenariat exclusif a été conclu avec Grande Paroisse pour la fourniture d'engrais complexes adaptés.

Charaf Corporation a ainsi introduit plusieurs catégories de NPK, présentant les caractéristiques suivantes :

- ▶ teneur en unités fertilisantes adaptée aux cultures et au sols ;
- ▶ présence du soufre, élément indispensable à la synthèse des protéines ;
- ▶ présence de l'azote sous deux formes : nitrique dont l'action est immédiate, et ammoniacal dont l'action est différée.

Le choix de ces produits est le résultat de recherches réalisées par le département Recherche et Développement de Charaf Corporation dans le but d'aboutir à des engrais spécifiques à une culture déterminée (production de céréales, cultures maraîchères) et/ou à une région donnée (Doukkala, Charb)

⁹ Les engrais phosphatés binaires (DAP, MAP et ASP) et ternaires (NPK) sont classés dans les engrais complexes

Par ailleurs, Charaf Corporation est attentive aux besoins spécifiques exprimés par certains agriculteurs. A titre d'exemple, elle a répondu à la demande de la sucrerie Cosumar, qui préconise une formule particulière aux planteurs de canne à sucre, en proposant un engrais complexe spécifique (le 8,75-10-30 S) qu'elle fait fabriquer spécialement à cet effet par l'OCP.

■ Les engrais complexes OCP

Agréée par l'OCP en tant que distributeur de ses produits, Charaf Corporation est autorisée à commercialiser le DAP, le MAP et le TSP depuis 2000 puis l'ASP et le 14-28-14 depuis 2001.

En 2001, première année de commercialisation de l'ensemble des produits OCP distribués au Maroc, Charaf Corporation s'est imposée avec plus de 10 000 tonnes. Le potentiel de commercialisation de la société se heurte néanmoins aux plafonds fixés par l'OCP en termes de quantités, en particulier pour le NPK 14-28-14, principal engrais commercialisé au Maroc.

iii) Le soufre

Le soufre, qui entre dans la composition de certains acides aminés, est un élément nécessaire à la synthèse des protéines.

Charaf Corporation fait de la fourniture de cet élément un des axes de son développement. Ainsi, la plupart des engrais complexes importés et commercialisés par la société contiennent du soufre sous forme d'anhydride sulfureux (SO₃).

En outre, la société importe et commercialise le soufre sous forme pulvérulente.

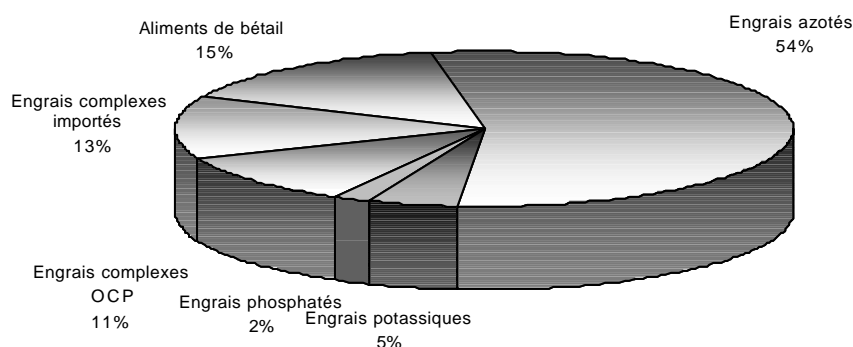
iv) Les aliments de bétail

Les aliments de bétail présentent de nombreuses synergies avec les engrais. Fortement demandés en période de sécheresse, ils permettent de lisser les ventes de la société. De plus, ces produits bénéficient des moyens logistiques de la société (aires de stockage, unités de conditionnement, ...) à un faible coût marginal.

Introduits en 1999 en tant que compléments de la gamme de produits de Charaf, ils constituent depuis le second semestre 2002 un axe de développement stratégique.

b - Poids des différents produits dans la gamme Charaf.

Ventilation du chiffre d'affaires 2001 par catégorie de produits



Source : Charaf Corporation

A l'image du marché, l'activité de Charaf Corporation est dominée par les engrais azotés, qui représentent plus de la moitié du chiffre d'affaires.

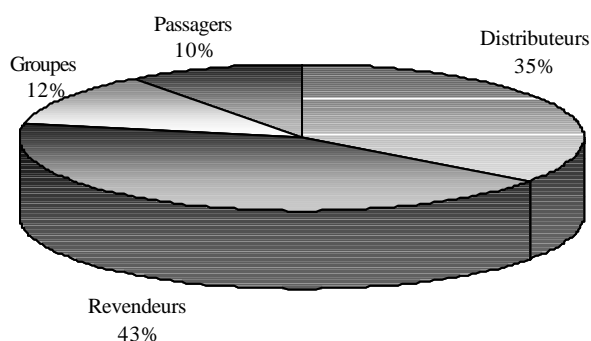
Les engrais complexes (importés et produits par l'OCP) constituent la seconde catégorie en termes d'importance et contribuent au quart du chiffre d'affaires de la société.

Viennent ensuite les aliments de bétail avec 15% du chiffre d'affaires, les engrais potassiques, qui représentent 5% du chiffre d'affaires et les engrais phosphatés élémentaires (SSP et TSP), représentant 2% des ventes.

IV.3.2 - Principaux clients et débouchés

La politique commerciale de Charaf Corporation consiste à approvisionner la plus large partie du territoire marocain en s'adressant indirectement à l'agriculteur marocain, à travers des revendeurs et des distributeurs sélectionnés, servant de relais entre la société et la multitude de petits agriculteurs qui sont les utilisateurs ultimes des engrais. Charaf Corporation ne vend directement qu'aux agriculteurs d'une certaine taille ou à ceux qui se présentent spontanément aux sites.

Ventilation du chiffre d'affaires 2001 par catégorie de clients



Source : Charaf Corporation

Pour l'année 2001, les cinq principaux clients représentent 33,2% du chiffre d'affaires de la société. Le premier client (Cosumar, société que Charaf Corporation ne compte pas parmi ses clients récurrents) participe à hauteur de 10,0% du chiffre d'affaires.

a - Les distributeurs

Les distributeurs, au nombre de 20, sont des grossistes qui ont la capacité d'irriguer toute une région. Ils revendent quelques milliers de tonnes par an et alimentent leur propre réseau de revendeurs et de détaillants. Ils disposent généralement d'une certaine capacité de stockage et de quelques camions.

En termes de délais de paiement, ils disposent généralement d'un encours fixé par la Direction Générale, après proposition du Responsable de Région.

Leur part dans le chiffre d'affaires de Charaf Corporation s'élève à 35%.

b - Les revendeurs

Les revendeurs constituent le maillon principal de la distribution d'engrais. Présents dans toutes les localités agricoles, même les plus petites, ils disposent généralement d'un dépôt et d'un local commercial. Ce sont des interlocuteurs privilégiés des agriculteurs qu'ils approvisionnent en engrais, mais aussi en produits phytosanitaires, en semences, en matériel agricole, voire en matériaux de construction.

Ils proposent aux agriculteurs des modes et délais de paiement plus avantageux et plus souples que Charaf Corporation. Ils servent ainsi d'intermédiaires entre la société et les agriculteurs qui, pour la plupart, ne tiennent aucune comptabilité et disposent de peu de trésorerie au moment des épandages.

Ils peuvent disposer de facilités de paiement en fonction de leurs capacités financières, de leur volumes de ventes et de leurs antécédents en matière de respect des engagements.

Les revendeurs contribuent à hauteur de 43% au chiffre d'affaires de la société.

c - La clientèle directe

Charaf Corporation n'a pas vocation à s'adresser directement à l'agriculteur marocain. Elle répond néanmoins à la demande de deux types de clients : les groupes et les passagers.

i) Les groupes

Il s'agit des gros agriculteurs « modernes », des sucreries (betterave et canne à sucre), et des coopératives agricoles.

Les sucreries représentent un marché important de 50 000 tonnes par an attribués dans le cadre de procédures d'appels d'offres.

La plupart de ces gros clients passent directement commande auprès du service commercial du siège, avec lequel ils peuvent négocier des contrats adaptés à leurs besoins particuliers. Ensuite, ils viennent prendre livraison auprès des sites les plus proches de leurs exploitations.

Leur part dans le chiffre d'affaires de Charaf Corporation est de l'ordre de 12%.

ii) Les passagers

Il s'agit soit de commerçants itinérants, soit plus rarement d'agriculteurs qui se présentent spontanément. En général, ce type de clients ne dispose pas de facilités de paiement.

Les passagers contribuent à hauteur de 10% au chiffre d'affaires de la société.

IV.3.3 - Politique de prix

a - Détermination des prix

Les prix de vente sont déterminés par la Direction Générale en étroite collaboration avec les Directeurs de Région, et ce à partir des prix de revient, calculés produit par produit en fonction des prix d'achat, des manipulations subies (conditionnement, transport, manutention) et d'une marge commerciale.

Ces prix de vente sont ensuite ajustés en fonction des lieux de vente, en y incluant les frais de transport jusqu'à chaque site. Ils sont actualisés régulièrement.

b - Positionnement de Charaf Corporation

Charaf Corporation cherche à offrir à l'agriculteur marocain des produits compétitifs, grâce à une bonne politique d'approvisionnement et à une gestion rigoureuse de la logistique.

Néanmoins, la société se positionne comme un intervenant qui offre des produits de qualité, adaptés aux sols et au climat marocain (pour les engrais complexes NPK importés), ensachés dans de bonnes conditions (le poids des sacs est garanti) ; ce qui justifie des prix parfois supérieurs à la concurrence.

- Evolution des prix

i) Produits importés

Les prix de vente des produits importés suivent généralement l'évolution des prix internationaux, qui se caractérisent par une forte volatilité. Cependant, la capacité de stockage de Charaf Corporation lui permet d'amortir les énormes fluctuations de prix que connaissent les produits importés sur le marché international.

De plus, les prix d'achats sur le marché international subissent les effets de change, principalement sur le Dollar américain, qui représente 84% des importations en 2001. Le Franc français et l'Euro représentent respectivement 9% et 7% de ces importations.

ii) Produits fabriqués par l'OCP

Le prix de vente des produits fabriqués par l'OCP sont indexés sur les prix pratiqués par l'OCP.

IV.3.4 - Evolution de l'activité

a - Evolution des volumes

Le tonnage vendu est multiplié par 3,4 en quatre ans, passant de 37 981 tonnes en 1997 à 129 060 tonnes en 2001, soit un taux de progression annuel moyen de 35,8% .

(En tonnes)	1997	1998	1999	2000	2001	TCAM 1997-2001
Engrais de base	34 281	40 237	82 479	86 502	86 254	25,9%
. Engrais azotés	34 281	38 997	79 514	81 947	78 715	23,1%
. Engrais potassiques	0	1 240	2 965	3 899	3 887	-
. Engrais phosphatés	0	0	0	657	3 652	-
Engrais complexes	3 701	14 143	21 792	12 326	23 519	58,8%
. Engrais complexes OCP	0	0	278	1 369	10 666	-
. Engrais complexes importés ou fabriqués à façon	3 701	14 143	21 514	10 956	12 854	36,5%
Total engrais	37 981	54 380	104 271	98 828	109 773	30,4%
Soufre	0	0	301	301	200	-
Aliments de bétail	0	0	2 168	23 688	19 087	-
Total général	37 981	54 380	106 740	122 816	129 060	35,8%

Source : Charaf Corporation

Les engrais azotés enregistrent une croissance annuelle moyenne de 23,1% depuis 1997. En réalité, cette catégorie double de taille en 1999, en raison de la volonté de la société d'atteindre une taille critique. Elle connaît une relative stagnation depuis 1999 en raison des ruptures de stock dues à la saturation des lignes de financement de la société.

Les engrais potassiques affichent une progression annuelle moyenne de 45% depuis son introduction en 1998.

Les engrais phosphatés élémentaires (SSP et TSP) et les engrais complexes OCP (DAP, MAP, ASP et 14-28-14), introduits en 2000, enregistrent une forte progression en 2001.

Les engrais complexes importés ou fabriqués à façon affichent une progression annuelle moyenne de 36,5% depuis 1997. En réalité, les volumes de cette catégorie sont multipliés par 6 entre 1997 et 1999 avant de baisser en 2000 et de se stabiliser en 2001, en raison des difficultés que connaît Grande Paroisse, notamment depuis l'explosion de l'usine de Toulouse.

Les aliments de bétail, introduits en 1999, enregistrent une forte progression en 2000, puis une relative stabilisation en 2001, dans l'attente de l'aboutissement de la réflexion stratégique relative au devenir de cette activité.

b - Evolution du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est multiplié par 3,2 entre 1997 et 2001, passant de 65 millions de dirhams à 207 millions de dirhams, soit un taux de croissance annuel moyen de 33,5%.

i) Chiffre d'affaires par catégorie

(En KDh)	1997	1998	1999	2000	2001	TCAM 1997-2001
Engrais de base	56 777	61 701	92 209	110 454	125 512	21,9%
. Engrais azotés	56 777	58 420	84 294	100 042	111 477	18,4%
. Engrais potassiques	0	3 281	7 916	9 816	9 717	-
. Engrais phosphatés	0	0	0	596	4 318	-
Engrais complexes	8 365	20 244	42 725	25 324	49 432	55,9%
. Engrais complexes OCP	0	0	611	2 954	22 126	-
. Engrais complexes importés ou fabriqués à façon	8 365	20 244	42 114	22 370	27 306	34,4%
Total engrais	65 142	81 945	134 934		135 778	174
		Soufre	0	0	433	1 249
		798	-	Aliments de bétail	0	0
	3 470	39 389	31 339	-		

ii) Chiffre d'affaires par zone géographique

(En KDh)	1997	1998	1999	2000	2001	TCAM 1997-2001
. Région Centre-Sud	65 142	72 947	83 302	83 439	101 160	11,6%
. Région Gharb-Loukkos	0	0	24 991	58 857	66 168	-
. Région Grand Saiss - Oriental	0	8 998	30 544	34 119	39 753	-
Total général	65 142	81 945	138 837	176 415	207 081	33,5%

Source : Charaf Corporation

La région Centre-Sud, comprenant notamment les régions agricoles de Chaouia, Tadla et Doukkala représentait 100% du chiffre d'affaires 1997. Elle ne compte que pour la moitié en 2001, mais reste la principale région géographique en terme de chiffre d'affaires.

Charaf Corporation a démarré ses activités dans la région Gharb-Loukkos en 1999. Le chiffre d'affaires réalisé sur cette zone connaît une forte progression, pour atteindre le tiers des ventes en 2001, avec une progression annuelle moyenne de 63%.

Quant à la région Grand Saiss-Oriental, elle a démarré en 1998 et affiche une progression annuelle moyenne de 64%.

IV.4 - Organisation et moyens

L'organisation de Charaf Corporation s'articule autour de six fonctions principales :

- ▶ l'approvisionnement ;
- ▶ la logistique et le transport ;
- ▶ la distribution ;
- ▶ la fabrication de mélanges ;
- ▶ le conditionnement ;
- ▶ la recherche et développement.

IV.4.1 - Approvisionnements

a - Les importations

Les importations constituent une part majeure des approvisionnements de Charaf Corporation. En effet, pour l'année 2001, elles représentent 90,1% des achats de la société.

i) Les produits importés

Charaf Corporation importe la majorité des engrais et la totalité des aliments de bétail qu'elle commercialise. Les produits importés sont :

- ▶ les engrais azotés : l'Urée 46%, l'ammonitrate 33,5% et le sulfate d'ammoniaque 21% ;
- ▶ les engrais potassiques : sulfate de potasse 48-50% et le solupotasse ;
- ▶ un type d'engrais phosphaté : le Super Phosphate Simple 18% ;
- ▶ les engrais complexes : Charaf Corporation a introduit de nombreuses formules d'engrais complexes ;
- ▶ le soufre ;
- ▶ les aliments de bétail : pulpe de betterave, pulpe de son de blé et pulpe de luzerne.

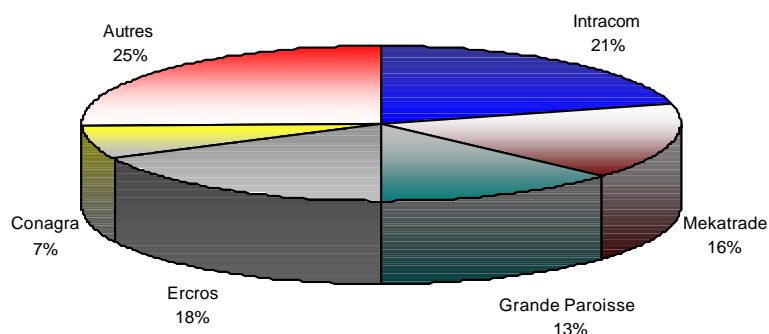
ii) Origine des produits importés

La majorité de ses produits sont importés :

- ▶ d'Europe de l'Est ;
- ▶ d'Europe de l'Ouest ;
- ▶ et de la zone MENA.

iii) Fournisseurs

Ventilation des importations d'engrais par fournisseur (en valeur) pour l'année 2001



Source : Charaf Corporation

Dans le cadre de son activité d'importation d'engrais de négoce (engrais azotés et potassiques), Charaf Corporation ne dispose pas véritablement de fournisseurs partenaires, mais négocie en fonction des opportunités offertes par le marché. Elle s'approvisionne ainsi auprès de groupes internationaux tels que Intracom (Grande Bretagne), Ercros (Espagne), Mekatrade (France), Conagra (USA).

En revanche, s'agissant de mise au point d'engrais sur mesure adaptés, la société a noué en 1997 un partenariat avec Grande Paroisse (France). Ce partenariat a permis à Charaf Corporation de bénéficier en exclusivité sur le Maroc de produits de très bonne qualité.

iv) Procédures d'importation

Les importations sont sous la responsabilité de la Direction Générale, qui négocie directement avec les principaux fournisseurs en s'entourant de toutes les garanties de qualité, de prix et de bonne exécution. A ce titre, celle-ci entreprend régulièrement des visites dans les usines et entrepôts de ses fournisseurs.

La plupart des fournisseurs émettent des factures en US dollars et exigent des lettres de crédit documentaires irrévocables et confirmées à 90, 120 ou 180 jours. La réactivité de la société et sa capacité à s'approvisionner au bon prix et au bon moment est donc très liée à sa capacité à se faire consentir des crédits documentaires par ses banquiers.

b - Les achats au groupe OCP

Pour l'année 2001, les achats au groupe OCP représentent 9,9% des achats de Charaf Corporation.

i) Les produits achetés auprès de l'OCP

Il s'agit de trois types de produits essentiellement à base de phosphates :

- ▶ engrais complexes ternaires : le NPK 14-28-14 ;
- ▶ engrais complexes binaires : le DAP ou phosphate di-amonique (18-46-0), le MAP ou phosphate mono-amonique (11-55-0) et l'ASP ou sulfo-phosphate d'ammoniaque (19-38-0) ;
- ▶ engrais phosphatés élémentaires : le TSP ou Super phosphate triple (0-45-0).

Tous ces engrais sont livrés en vrac « départ usine », en provenance de deux origines différentes :

- Maroc Chimie (Safi) : 14-28-14, ASP, TSP et MAP ;
- Maroc Phosphore (Jorf Lasfar) : DAP et TSP.

ii) Procédure

Charaf Corporation, prend des engagements de commande formalisés chaque année par un contrat de « mise à disposition ». Ce contrat, permet à l'OCP de prévoir son propre programme d'approvisionnement et de production. Il comporte cinq volets :

- ▶ les quantités par produit ;
- ▶ la période de livraison: du 1^{er} janvier au 31 décembre ;
- ▶ la cadence de livraison: tableau par mois et par produit ;
- ▶ le prix par produit en vrac départ usine chargé sur camion ou wagon. Le prix est garanti pour toute l'année ;
- ▶ les conditions de paiement : l'OCP exige une traite avalisée payable 30 jours après la quinzaine de livraison

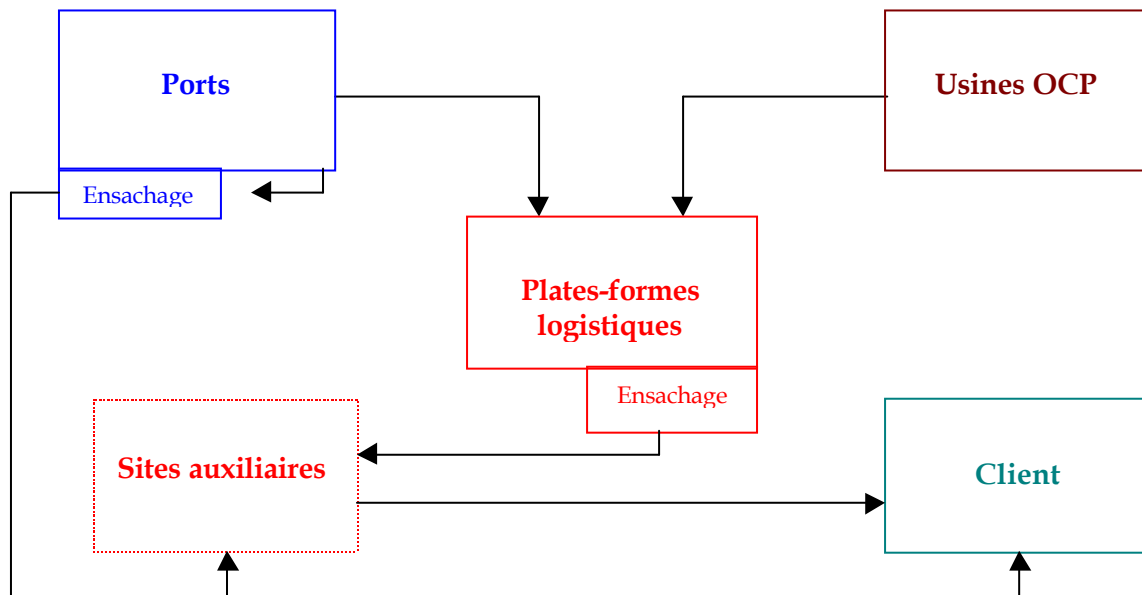
IV.4.2 - Logistique et transport

L'organisation logistique de Charaf Corporation découle de la mission qu'elle s'assigne : mettre à la disposition des agriculteurs marocains les engrais dont ils ont besoin au moment où ils en ont besoin. Cette logique impose une logistique rigoureuse car la société doit réaliser une grande part de son chiffre d'affaires sans carnet de commande, les clients se présentant spontanément aux sites au début de la campagne agricole, en fonction des précipitations.

a - Configuration générale

Les produits importés arrivent par transport maritime. Ils sont réceptionnés à leur port d'arrivée (Jorf Lafar, Casablanca ou Kénitra ; bientôt Agadir et Nador), conditionnés sur place ou chargés en vrac. Les produits fabriqués par l'OCP sont systématiquement chargés en vrac.

Les produits conditionnés au ports sont transportés soit vers les plates-formes logistiques (Jorf Lafar et Kénitra ; bientôt Agadir et Nador), soit vers un des autres sites, soit directement vers les clients. Les produits importés non conditionnés au port et les produits OCP sont transportés vers les plates-formes logistiques où ils seront conditionnés avant d'être envoyés vers les sites auxiliaires ou directement livrés au client.



L'organisation logistique de Charaf Corporation s'articule autour de deux missions :

- ▶ La réception, le stockage et l'expédition : cette mission est assignée aux plates-formes logistiques et aux sites auxiliaires ;
- ▶ Le transport : la société utilise les trois moyens de transport à sa disposition, à savoir le transport maritime, le transport routier et le transport par chemin de fer.

b - Réception, stockage et expédition

i) Les sites

Charaf Corporation dispose aujourd'hui de 11 sites qui permettent la réception des engrais, leur stockage et leur expédition, constituant ainsi des tampons régulateurs entre les fournisseurs étrangers et l'OCP d'une part, et les clients d'autre part. Ils jouent, en outre, le rôle de points de vente, à partir desquelles opèrent les responsables commerciaux¹⁰.

Dans le cadre de son implantation territoriale, la société a privilégié trois paramètres : proximité des ports, existence de lignes de chemin de fer et présence dans principales régions agricoles marocaines.

■ Les plates-formes logistiques

Les plates-formes logistiques sont des sites d'une grande superficie, détenus en pleine propriété, situés à proximité des ports et comprenant des installations permettant d'accueillir des unités de fabrication ou de conditionnement. Ils permettent d'approvisionner aussi bien les sites auxiliaires que les clients.

Désignation	Superficie	Statut juridique	Capacité de stockage (En tonnes)	Commentaires
Jorf Lasfar Moulay Abdallah dont usine : 3 200 m ²	125 000 m ²	Pleine propriété	165 000	Site principal de Charaf Corporation, il permet d'approvisionner la région du Centre-Sud
Kénitra Ville	48 020 m ²	Pleine propriété	50 000	Situé dans le périmètre urbain de Kénitra, sur la route de Tanger, ce site permet de desservir la région du Gharb-Loukkos
Agadir	16 400 m ²	Pleine propriété	30 000	Situé dans la zone industrielle de Aït Melloul, il permet d'approvisionner la région du Souss-Massa-Draa
Nador Selouane	3 795 m ²	Pleine propriété	3 700	Situé dans le quartier industriel, il permet d'approvisionner la région du Nord.

Source : Charaf Corporation

■ Les sites auxiliaires

Il s'agit de sites d'une superficie moins importantes, en location¹¹, situés généralement près d'une gare de chemin de fer et qui ne sont pas susceptibles d'accueillir des unités de fabrication ou de conditionnement.

¹⁰ Voir section IV.4.3

¹¹ La durée des baux est généralement d'une année renouvelable par tacite reconduction

Désignation	Superficie	Statut juridique	Capacité de stockage (En tonnes)	Commentaires
Jorf Lasfar Port	Magasin d'une superficie de 2 000 m ²	Location auprès de l'ODEP	5 000	Possibilité de stocker tous les produits à l'exception de l'ammonitrate.
Had Soualem	5 000 m ² dont hangar : 600 m ²	Location à un privé	9 000	Site historique de Charaf Corporation . Sert de site auxiliaire.
Berrechid Gare	7 000 m ²	Location auprès de l'ONCF	15 000	Situé sur la ligne de chemin de fer à proximité de la gare de Berrechid.
Kénitra Lamnassra	500 m ²	Location auprès du Ministère de l'Agriculture	1 500	Situé dans un centre de distribution agricole.
Sidi Slimane	2 500 m ²	Location auprès de l'ONCF	4 000	Situé sur la ligne de chemin de fer à proximité de la gare de Sidi Slimane.
Meknes Aïn Sloughi	6 000 m ² dont hangar : 300 m ²	Location auprès de l'ONCF	8 000	Situé sur la ligne de chemin de fer.
Fès	2 000 m ²	Location auprès de l'ONCF	3 500	Situé sur la ligne de chemin de fer à proximité de la gare de Fès.

Source : Charaf Corporation

ii) Gestion des stocks, des réceptions et des expéditions

■ Stockage

Les engrais en sac, qui représentent 60% à 95% des stocks, sont entreposés sur des aires à l'extérieur des bâtiments. Les piles de sacs sont recouvertes par des bâches ne laissant pas filtrer les rayons du soleil. Les engrais en vrac, qui représentent 5% à 40% des stocks sont toujours stockés à l'intérieur des bâtiments.

La capacité de stockage nominale, comprenant le stockage des engrais en sac et celui des engrais en vrac peut atteindre 300 000 tonnes.

■ Réceptions et livraisons

Les engrais arrivent aux plates-formes logistiques soit par voie de chemin de fer soit par camion. Les déchargements sont réalisés par le personnel de manutention, qui pour l'essentiel est un personnel intérimaire.

Les livraisons s'effectuent le plus souvent « départ usine ». Le chargement des camions « clients » est également assuré par le personnel de manutention.

c - Transport

Charaf Corporation utilise 3 moyens de transport : le transport maritime, le transport routier et le transport par chemin de fer.

i) Importation

Les engrais importés arrivent toujours par transport maritime et sont réceptionnés au ports de Jorf Lasfar, Casablanca ou Kénitra. Le port de Kénitra permet de recevoir des bateaux de 3 000 tonnes au maximum, tandis que ceux de Jorf Lasfar et de Casablanca permettent de recevoir des cargaisons de l'ordre de 10 000 tonnes. Avec la mise en place des plates-formes d'Agadir et de Nador, la société sera en mesure de recevoir des cargaisons dans les ports de ces deux villes.

Les cargaisons sont acheminées soit sous la forme Free On Board (FOB)¹² soit sous la forme coût et fret (CF)¹³. En 2001, les cargaisons FOB ont représentés 23% du volume déchargé tandis que les cargaisons CF ont représentés 77%.

Lorsqu'il s'agit de cargaisons FOB, la société délègue à des transporteurs privés marocains l'ensemble des opérations liées au fret. Ensuite, la société confie à un « stevedor », les opérations de déchargement et de manutention du navire. Elle délègue à un transitaire les opérations administratives de déclaration et dédouanement. Par ailleurs, un agent maritime est mandaté par l'armateur afin de le représenter auprès des autorités portuaires et de Charaf Corporation.

ii) Expédition vers les sites auxiliaires ou les clients

A partir des ports ou des usines OCP, les cargaisons sont transportées soit vers les plates-formes logistiques et les sites auxiliaires, soit directement vers les clients. Le moyen de transport utilisé de manière prioritaire est le transport par chemin de fer. Pour les liaisons non embranchées, Charaf Corporation utilise le transport routier.

■ Transport par chemin de fer

Le transport par chemin de fer est réalisé par wagons trémies de 50 tonnes appartenant à L'ONCF. Celle-ci accorde aux transports d'engrais un prix préférentiel, ce qui en fait un mode de transport relativement économique.

Lorsque les deux modes de transport sont possibles, la priorité est toujours accordée au chemin de fer. Ceci se justifie par des raisons tant d'ordre logistique que d'ordre juridique. Sur le plan logistique, le transport par chemin de fer permet de transporter de très grandes quantités pouvant aller jusqu'à 3 000 tonnes (soit l'équivalent de 120 camions). Sur le plan juridique, Charaf Corporation s'est engagée vis-à-vis de l'ONCF à utiliser le réseau de chemin de fer dès lors qu'elle livrait un des sites loués auprès de l'Office.

Ainsi, la société utilise prioritairement le chemin de fer :

- ▶ au départ des ports de Jorf Lasfar, de Casablanca et de Kenitra et des usines de l'OCP Maroc Phosphore (Jorf Lasfar) et Maroc Chimie (Safi) ;
- ▶ vers les sites de Berrechid, Sidi Slimane, Meknès et Fès.

■ Transport routier

Les engrais en sacs sont transportés par camions plateaux de type semi-remorque. Ceux-ci ont une capacité de 500 sacs, correspondant à 25 tonnes. Les engrais en vrac sont transportés par camions bennes dont la capacité est également de 25 tonnes.

Les camions sont affrétés auprès de l'Office Nationale des Transports ou de transporteurs privés.

Le transport routier concerne les liaisons non embranchées :

- ▶ vers les plate-formes de Jorf Lasfar, Kénitra Ville et prochainement Agadir et Nador Selouane ;
- ▶ vers les sites auxiliaires de Moulav Abdallah, Kénitra Lamnassra et Had Soualem.

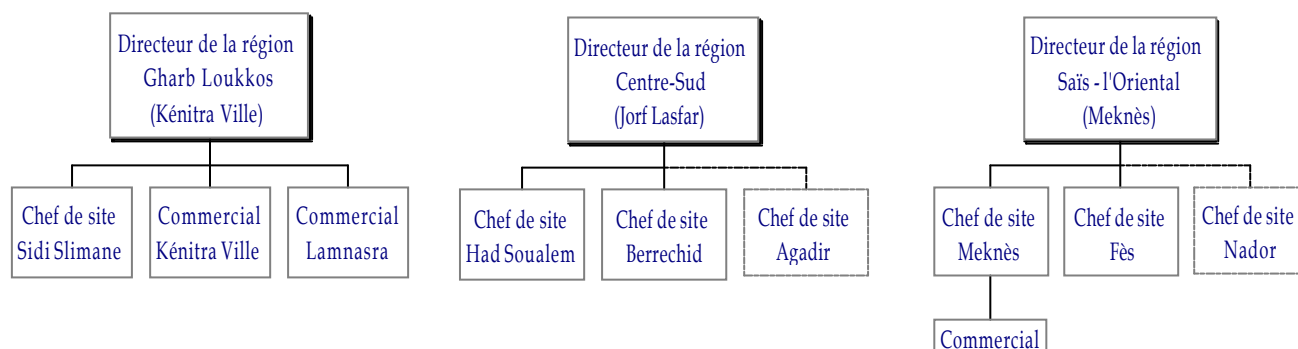
¹² La société supporte l'ensemble des frais de transport à compter du chargement du navire.

¹³ La société ne supporte que les frais d'assurance.

IV.4.3 - Distribution

L'organisation commerciale de Charaf Corporation est basée sur une équipe de trois Directeurs de Région qui sont relayés sur le terrain par les 11 chefs de sites et des responsables commerciaux.

Organisation commerciale de Charaf Corporation



Source : Charaf Corporation

Le Directeur de la région Centre-Sud, basé à Jorf Lasfar Moulay Abdallah, supervise ainsi les responsables de sites de Had Soualem et de Berrachid. Il aura également à sa charge le site d'Agadir. Le Directeur de la région du Gharb-Loukkos, basé à Kénitra Ville, est secondé par un deux commerciaux basés l'un Kénitra Ville et à Kénitra Lamnassra l'autre responsable commercial. Il supervise en outre le chef de site de Sidi-Slimane.

Le Directeur de la région du Saïss-Oriental, basé à Meknès, est relayé sur la ville de Meknès et ses environs par le chef de site ainsi qu'un responsable commercial. Il supervise par ailleurs le chef de site de la ville de Fès et sera responsable du site de Nador.

Charaf Corporation dispose, depuis 1995, d'un département de recherche et développement dont l'objectif est la conception de formules adaptées aux sols, aux cultures et aux conditions climatiques. Dirigé par Jean Christian Hanras, consultant auprès de la FAO, ce département comprend aujourd'hui 3 ingénieurs basés à Casablanca. Il procède chaque année à de nombreuses analyses de sol et teste plusieurs formules. Ces recherches sont parfois soutenues par des organismes publics marocains tels que l'Office Régional de Mise en Valeur Agricole Durable ou étrangers telle que la Banque Mondiale.

La société a pu ainsi, grâce à ces compétences, introduire au Maroc une douzaine de formules d'engrais complexes adaptés à des régions et à des cultures spécifiques.

IV.4.4 - Conditionnement

Les engrais importés comme ceux fabriqués par l'OCP sont livrés en vrac. Le conditionnement remplit plusieurs objectifs :

- ▶ il permet une manipulation plus simple des produits : les engrais subissent en effet des manipulations diverses (chargements, déchargements, stockage, rechargements) avant leur utilisation par le client final ;
- ▶ il rend possible une identification du produit et de son origine : des codes couleurs sont admis tels que le blanc pour l'ammonitrate et l'Urée, le blanc avec un trait rouge et vert pour le sulfate d'ammoniaque, le jaune pour le sulfate de potasse ; le sac est ainsi l'occasion pour les distributeurs d'engrais d'imposer leur marque.

La société dispose de 3 unités de conditionnement mobiles conteneurisées acquises respectivement en 1997, 1999 et 2001.

La capacité nominale est de :

- ▶ 2 400 sacs de 50 kg par heure, soit 120 tonnes/heure pour l'unité acquise en 1997 ;
- ▶ 2 880 sacs de 50 kg par heure, soit 144 tonnes/heure, pour les unités acquises en 1999 et 2001.

En pratique, dans les conditions normales d'exploitation, les 3 unités fonctionnent à des cadences types supérieures à 2 000 sacs de 50 kg par heure, soit 100 tonnes/heure.

Deux unités de conditionnement mobiles sont généralement stationnées au port de Jorf Lasfar et la troisième au port de Kénitra. Elles sont déplacées en fonction des besoins vers les ports ou les plates-formes logistiques.

IV.4.5 - Fabrication de mélanges

Charaf Corporation dispose depuis 2002 d'une unité de fabrication d'engrais composés NPK sous forme de mélanges¹⁴.

Cette unité est conçue pour permettre le mélange de plusieurs engrais différents avec ou sans l'apport d'additifs. L'acquisition de cette unité répondra aux besoins spécifiques exprimés par de gros agriculteurs, grâce à la production par Charaf de certains engrais composés qu'elle faisait, auparavant, fabriquer à façon (à l'image du 8,75-10-30 S, destiné aux planteurs de betterave sucrière, dans la région de Doukkala).

IV.4.6 - Recherche et développement

Charaf Corporation dispose, depuis 1995, d'un département de recherche et développement dont l'objectif est la conception de formules adaptées aux sols, aux cultures et aux conditions climatiques. Dirigé par Jean-Christian Hanras, consultant auprès de la FAO, ce département comprend aujourd'hui 4 ingénieurs agronomes. Il procède chaque année à de nombreuses analyses de sol et teste plusieurs formules. Ces recherches font souvent l'objet de partenariat avec des organismes publics marocains tels que l'Office Régional de Mise en Valeur Agricole Durable ou étrangers telle que la Banque Mondiale.

La société a pu ainsi, grâce à ces compétences, introduire au Maroc une quinzaine de formules d'engrais complexes adaptés à des régions et à des cultures spécifiques.

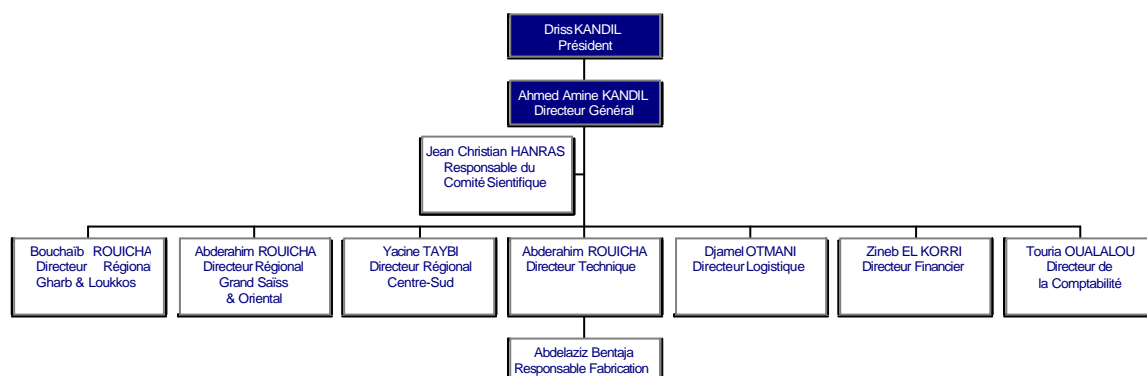
Au titre de l'exercice 2001, les frais de recherche et développement totalisent un montant avoisinant les 500 KDh.

¹⁴ Les engrais NPK peuvent être conçus soit sous forme de complexes soit sous forme de mélanges. Les premiers sont l'aboutissement d'un processus chimique et exigent des installations industrielles importantes, les seconds sont le résultat d'un assemblage physique, qui nécessite des installations moins lourdes.

IV.4.7 - Ressources humaines

a - Equipe dirigeante

i) Organigramme fonctionnel



Source : Charaf Corporation

ii) Formation et expérience des principaux dirigeants

Driss KANDIL, Président

Monsieur Driss KANDIL (69 ans) exerce dans le métier des engrais depuis plus de 30 ans. Il a occupé le poste de Directeur Commercial au sein de la Société Chérifienne des Engrais. Il a également été pendant plus de dix ans, Secrétaire Général de l'Association Professionnelle Marocaine des Engrais.

Amine KANDIL, Directeur Général

Monsieur Amine KANDIL (37 ans), est ingénieur EISTI, titulaire d'un Master of Science de l'université Florida Tech, et d'un MBA de l'université de Chicago. Il rejoint Charaf Corporation en 1995 et devient Directeur Financier en 1996. Il assure la direction générale depuis 1997.

Jean Christian HANRAS, Responsable du Comité Scientifique

Ingénieur agronome de l'Institut National d'Agriculture de Paris, Monsieur Jean Christian Hanras (79 ans) est consultant auprès de la FAO (Food and Agriculture Organisation). Il rejoint Charaf Corporation en 1993 en tant que responsable du comité scientifique en charge, notamment, du département recherche et développement.

Bouchaïb ROUICHA, Directeur Régional Gharb-Loukkos

Après une carrière de trente ans dans le secteur des engrais en qualité d'agent puis de responsable commercial, Bouchaïb Rouicha, 52 ans, rejoint l'équipe de Charaf Corporation courant 1999 en tant que Responsable Commercial, puis Directeur Régional Gharb-Loukkos.

Abderrahim ROUICHA, Directeur Régional Grand Saïss-Oriental

Abderrahim Rouicha (46 ans), travaille dans le secteur des engrais depuis 1975. Après avoir géré l'unité d'un fabricant et distributeur d'engrais à Kénitra, il devient en 1991 directeur de la région de Meknès. En 1999, il rejoint Charaf Corporation en tant que Responsable Commercial, puis Directeur Régional Grand Saïss- Oriental, basé à Meknès.

Yacine TAYBI, Directeur Régional Centre-Sud

Diplômé en gestion et action commerciale de l'Université de Perpignan, Yacine Taybi (37 ans) a d'abord dirigé une coopérative agricole spécialisée dans le conditionnement des agrumes, avant de devenir administrateur de « Cap des Négociants », société d'exportation de fruits et légumes. Il a travaillé ensuite pendant un an chez un distributeur d'engrais avant d'intégrer Charaf Corporation en avril 2000, en tant que Responsable Commercial, puis Directeur Régional Centre-Sud, basé à Jorf Lasfar.

Djamel OTMANI, Directeur Logistique

Après une longue expérience en France en tant que technicien en électronique, Monsieur Djamel Otmani (44 ans), rentre au Maroc en 1998 et intègre Charaf Corporation, en qualité de Directeur Logistique.

Abdelaziz BENTAJA, Responsable de la Fabrication

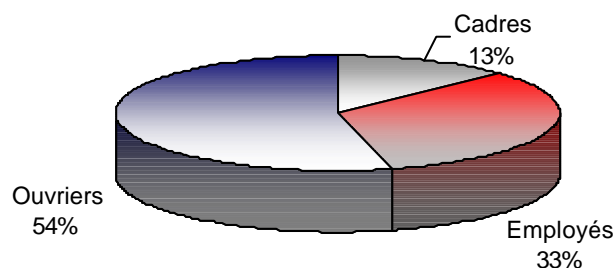
Monsieur Abdelaziz BENTAJA (39 ans) est titulaire d'un diplôme universitaire de technologie en génie mécanique et productique de l'Institut Universitaire de Technologie de Béthune, France, d'un diplôme d'ingénieur généraliste avec option en plasturgie de l'Ecole des Mines de Douai, France et d'un certificat de formation en gestion d'entreprise à l'ISCAE, à Rabat. Il a entamé sa carrière en tant que chef d'atelier au sein du groupe OCP avant d'intégrer Norsk Hydro où il a exercé plusieurs fonctions avant d'être nommé responsable d'usine de Kénitra. En 2002, il rejoint Charaf Corporation, en tant que Responsable de la Fabrication.

Zineb EL KORRI, Directeur Financier

Munie d'un DESS en Management du secteur financier obtenu à l'université de Tours, Mademoiselle Zineb El Korri (29 ans) démarre sa carrière en tant qu'analyste crédit à la Banque Populaire. Elle occupe ensuite le poste de chef de projet au sein du groupe Laraki puis de Créargie Maroc. Elle rejoint en octobre 2001 l'équipe de Charaf Corporation en qualité de Directeur Financier.

Touria ZHIRI OUALALOU, Directeur de la Comptabilité

Après avoir décroché un doctorat en économie à l'Université de Rabat en 1987, Madame Touria Zhiri Oualalou a poursuivi deux carrières parallèles, en tant qu'enseignante en Sciences Economiques, et en tant que consultante dans le domaine du transport. Son parcours professionnel l'a également amenée à diriger une société dans le secteur de la nouvelle économie. Madame Oualalou a rejoint Charaf Corporation en 2001 en qualité de directeur de la comptabilité.

b - Répartition et évolution des effectifs**Répartition des effectifs de Charaf au 30 juin 2002**

Source : Charaf Corporation

Le personnel permanent de Charaf Corporation comprend trois catégories principales :

- ▶ cadres : il s'agit des personnes qui occupent des fonctions de direction au siège et des Directeurs de Régions ;
- ▶ employés : cette catégorie regroupe les techniciens et le personnel administratif ;
- ▶ ouvriers : il s'agit du personnel impliqué dans les activités de manutention et de production.

En plus de ses effectifs permanents, la société a également recours pour les activités de manutention (chargement et déchargement des navires, des wagons et des camions) à un personnel intérimaire, mis à disposition par différentes agences d'intérim.

L'effectif permanent de la société a multiplié par 2 depuis 1998 pour accompagner l'expansion de l'activité. La société emploie aujourd'hui 76 personnes et compte 10 cadres, soit un taux d'encadrement de 13,5%.

	1998	1999	2000	2001	2002*
Cadres	4	6	6	8	10
Employés	16	16	16	20	25
Ouvriers	19	25	31	35	41
Effectif	39	47	53	63	76

* effectifs au 30 juin 2002

Source : Charaf Corporation

L'effectif intérimaire est variable en fonction de la période de l'année et des cadences de réception et d'expédition. En décembre 2001, l'effectif intérimaire a atteint 59 personnes.

c - Politique sociale

i) Rémunération et avantages sociaux

Les salariés sont payés sur une base mensuelle. La rémunération comprend une partie fixe et une partie variable qui oscille, en fonction du mérite.

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

ii) Formation

Charaf Corporation accorde une attention particulière à la formation du personnel. Celle-ci fait l'objet d'un plan pluriannuel couvrant des champs variés qui vont de l'agronomie à l'alphabétisation en passant par le marketing, l'informatique, la comptabilité analytique. L'enveloppe globale consacrée par Charaf Corporation au budget de formation en 2001 s'est élevée à 607 K Dh.

Par ailleurs, Charaf Corporation fait partie des entreprises marocaines retenues par l'Union Européenne pour bénéficier du plan MEDA (coopération bilatérale entre l'Union Européenne et les pays méditerranéens) pour la formation continue en 2002. Ainsi, l'audit et le programme de formation seront partiellement pris en charge par l'Union Européenne.

IV.4.8 - Systèmes d'information

Charaf Corporation dispose d'un serveur, de 22 ordinateurs de bureaux et de 6 ordinateurs portables. La totalité des ordinateurs de bureaux est connectée au serveur, ce qui permet le partage des données en temps réel.

La société a opté pour le système d'exploitation Windows NT.

Par ailleurs la société a recours au progiciel Sage ligne 100 à 500 pour :

- ▶ la gestion comptable ;
- ▶ la gestion commerciale ;
- ▶ la gestion des ressources humaines ;
- ▶ la gestion de la trésorerie.

Les liaisons entre le siège et les sites sont assurées par modem. La société dispose au niveau de son siège d'une ligne spécialisée permettant à l'ensemble du parc informatique de bénéficier d'une connexion permanente à internet.

IV.4.9 - Politique d'investissement

a - Historique des investissements

Investissements historiques

(En Dh)	1997	1998	1999	2000	2001
Investissements directs					
Terrains				6 326 332	7 707 988
Constructions			276 839	238 718	6 256 616
Matériel et outillage	620 362	106 244	464 354	951 703	1 137 377
Matériel de transport	703 522	8 539		17 792	351 358
Mobilier et matériel de bureau	290 659	16 207	187 044	78 938	50 380
Total Investissements directs	1 614 544	130 990	928 237	7 613 482	15 503 719
Biens acquis en crédit-bail					
Constructions			390 048		
Matériel et outillage		2 650 000	522 503	2 466 853	60 790
Matériel de transport		135 781	1 712 998		767 075
Mobilier et matériel de bureau			17 600		178 031
Matériel informatique		103 750	76 630	172 780	366 516
Total crédit-bail		2 889 531	2 719 780	2 639 633	1 372 412
Investissements totaux					
Terrains		0	0	6 326 332	7 707 988
Constructions		0	666 887	238 718	6 256 616
Matériel et outillage	620 362	2 756 244	986 857	3 418 556	1 198 167
Matériel de transport	703 522	144 320	1 712 998	17 792	1 118 433
Mobilier et matériel de bureau	290 659	16 207	204 644	78 938	228 411
Matériel informatique		103 750	76 630	172 780	366 516
Investissements totaux	1 614 544	3 020 521	3 648 016	10 253 115	16 876 131

Source : Charaf Corporation

Le rythme d'investissement de la société franchit un premier palier en 1997 avec l'acquisition en crédit-bail de la première unité de conditionnement mobile¹⁵. Il subit une forte accélération depuis 1999, du fait de la réalisation des plates-formes logistiques de Jorf Lasfar et de Kénitra, et ce dans le cadre de la stratégie de déploiement territorial de la société. L'année 2000 est en effet marquée par l'acquisition du terrain de Moulay Abdallah pour un montant de 5 MDh. 2001 se caractérise par l'achat du terrain de Kénitra pour 7 MDh et par la construction et l'aménagement du site de Jorf Lasfar - Moulav Abdallah pour un montant de 6.8 MDh.

Par ailleurs, la société a procédé en 1999, au renouvellement de l'ensemble de son parc véhicule (voitures de direction, commerciaux et utilitaires rattachés aux sites). Ce renouvellement s'est poursuivi en 2001, en particulier pour les véhicules des commerciaux.

¹⁵ Cette acquisition est inscrite en 1998 dans le tableau des biens acquis en crédit-bail car la première traite fut payée cette année-là.

b - Programme d'investissement

Poursuivant sa politique de développement territorial, la société a lancé deux autres plate-formes logistiques à Agadir et Nador. A cet effet, la société a acquis deux terrains, dont les superficies respectives sont de 16 400 m² et 3 795 m².

De plus, suite à l'acquisition d'un terrain de 60 000 m², la société a entamé les travaux d'extension du site de Jorf Lasfar - Moulay Abdallah, en vue d'y installer une unité de fabrication de mélanges.

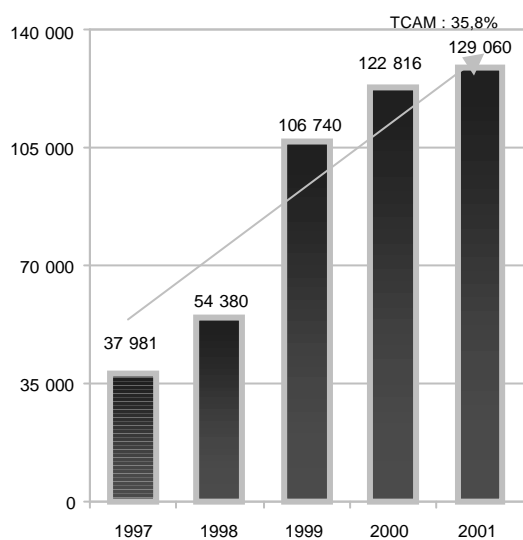
Les enveloppes globales consacrées au lancement des sites de Agadir et Nador et à l'extension du site de Jorf Lasfar - Moulay Abdallah sont respectivement de 7,9 MDh, 5,9 et 7,9 MDh pour les années 2002 et 2003.

Ces investissements sont financés par des crédits à moyen terme, à hauteur de 18 MDh et par autofinancement, à hauteur de 3,7 MDh.

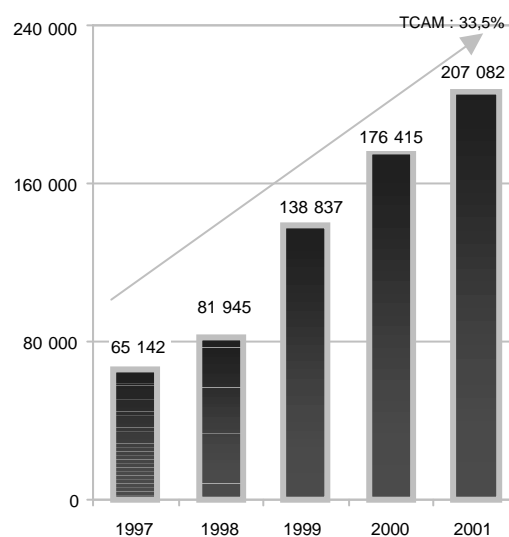
Section V - SITUATION FINANCIERE

V.1 - Graphes résumant l'activité

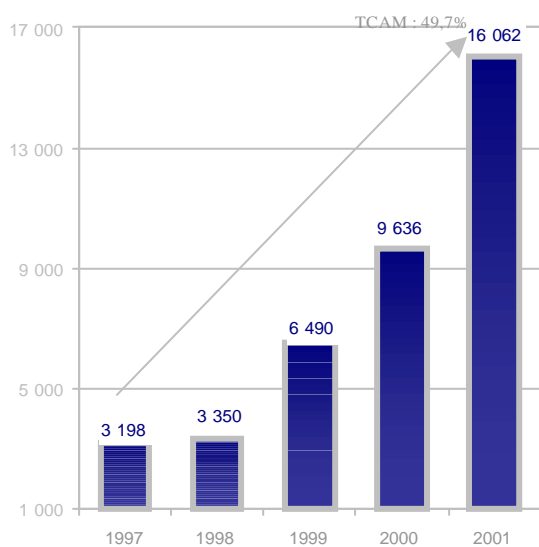
Volumes vendus (en tonnes)



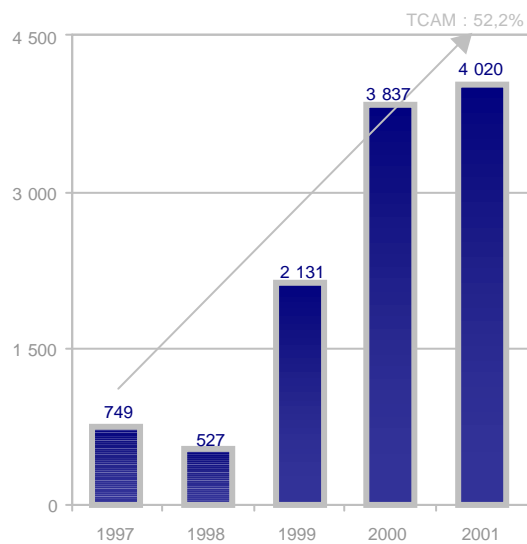
Chiffre d'affaires (en KDh)



Résultat d'exploitation (en KDh)



Résultat net (en KDh)



V.2 - Remarques préliminaires

- ▶ Les données financières analysées dans cette section proviennent des liasses fiscales fournies par Charaf Corporation. L'abréviation «TCAM » signifie taux de croissance annuel moyen sur la période en revue ;
- ▶ La clôture des comptes au 31 décembre s'accommode peu des spécificités et de la saisonnalité de l'activité de Charaf Corporation. Cette situation explique en partie les variations importantes de certains postes du bilan d'une année à l'autre ;
- ▶ A l'ouverture d'un nouveau site, la société procède à son approvisionnement à partir des ports, généralement lointains, ce qui engendre des frais de transport importants. Afin de s'aligner sur les prix de la concurrence, Charaf Corporation prend à sa charge les frais de transport. Ces «subventions de transport» sont classées en «charges à répartir sur plusieurs exercices» et sont amorties sur 5 ans ;
- ▶ Le statut de société anonyme de Charaf Corporation ne lui permettant pas d'acquérir des terrains à vocation agricole, ses principaux actionnaires ont créé une société foncière. Cette dernière achète les propriétés et les transfère sur les comptes de Charaf Corporation, une fois la réserve agricole levée¹⁶ ;
- ▶ Compte tenu de leur caractère quasi-permanent, les avances sur marchandises¹⁷ sont comptabilisés, à partir de l'exercice 2000, dans les dettes de financement ;
- ▶ Pour les exercices 2000 et 2001, les accréditifs¹⁸ sont comptabilisés dans les dettes de financement ;
- ▶ Le marché Cosumar, qui s'élève à 42,1 MDh n'a été facturé qu'à hauteur de 18,2 MDh en 2001. Le reliquat a été livré et facturé en janvier 2002, ce qui contribue à l'augmentation significative des stocks au 31 décembre 2001 ;
- ▶ La trésorerie de Charaf Corporation est fortement influencée par le caractère saisonnier de son activité. C'est en période d'épandage des engrais, qui s'étale de fin août à fin février, que le

¹⁶ La procédure de levée de la réserve foncière dure 6 à 18 mois

¹⁷ L'accréditif ou crédit documentaire est l'engagement de la banque mandatée par l'acheteur (importateur) de payer au vendeur (exportateur) un montant déterminé dans la monnaie convenue si le vendeur soumet dans le délai prévu les documents prescrits.

¹⁸ L'avance sur marchandises consiste à financer un stock et à appréhender en contrepartie de ce financement des marchandises qui sont remises en gage à la banque.

V.3 - Analyse des Soldes Intermédiaires de Gestion

(En K Dh)	1999	Variation	2000	Variation	2001
Ventes de marchandises (en l'état)	138 837	27,1%	176 415	17,4%	207 081
Achats revendus de marchandises	101 380	17,3%	118 881	11,6%	132 627
Marge brute sur ventes en l'état	37 457	53,6%	57 535	29,4%	74 454
Consommation de l'exercice	27 554	40,2%	38 630	22,6%	47 357
Achats consommés de matières et fournitures	6 714	-16,5%	5 607	59,8%	8 957
Autres charges externes	20 840	58,5%	33 024	16,3%	38 400
Valeur ajoutée	9 903	90,9%	18 904	43,3%	27 096
Excédent brut d'exploitation	3 557	139,2%	8 506	81,0%	15 395
Autres produits d'exploitation	4 120	-96,0%	164	-80,4%	32
Autres charges d'exploitation	3 751	N.S	0	0,0%	0
Reprises d'exploitation, transfert de charges	2 860	-26,1%	2 115	5,1%	2 222
Dotation d'exploitation	296	287,6%	1 148	38,3%	1 587
Résultat d'exploitation	6 490	48,5%	9 636	66,7%	16 062
Résultat financier	-2 736	-31,0%	-3 585	-137,2%	-9 793
Résultat courant	3 754	61,2%	6 051	3,6%	6 269
Résultat non courant	-424	-72,3%	-117	111,8%	14
Résultat Net	2 131	80,1%	3 837	4,8%	4 020
Capacité d'autofinancement	2 561	94,7%	4 985	12,5%	5 607

Source : Charaf Corporation

a - Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Charaf Corporation progresse de près 50% entre 1999 et 2001, passant de 138,8 à 207,1 MDh. Cette évolution s'explique principalement par :

- ▶ l'augmentation des volumes des ventes, qui ont progressé de 21% depuis 1999 pour s'établir à 129 060 tonnes en 2001 ;
- ▶ l'augmentation des prix de vente caractérisant certaines catégories d'engrais, en particulier les engrais azotés, qui ont enregistré une hausse de 34% pour la période 1999-2001.

b - Marge brute sur ventes en l'état

Grâce aux économies d'achats réalisées durant les trois dernières années, le taux de marge brute (Marge brute/Ventes en l'état) s'améliore, passant de 26,9% en 1999, à 32,6% en 2000 et 36,0% en 2001. En effet, Charaf Corporation a mis en place, depuis 1999, une nouvelle politique d'approvisionnement en se fournissant exclusivement en vrac - les droits de douane étant plus élevés pour les marchandises déjà conditionnées - et en conditionnant elle-même ses produits dans les ports à travers ses unités d'ensachages mobiles.

c - Valeur ajoutée

Pour la période 1999-2001, les autres charges externes enregistrent une progression annuelle moyenne de 35,7% pour s'établir à 38,4 MDh. Cette situation s'explique principalement par la progression des frais de transport et des frais portuaires et de manutention qui augmentent parallèlement aux volumes des ventes.

Composition et évolution du poste autres charges externes

(En KDh)	1999	Variation	2000	Variation	2001
Transport	15 297	63,4%	24 989	-9,8%	22 537
Frais portuaire et manutention	10	-	755	896,7%	7 525
Redevances de crédit-bail	1 470	35,4%	1 990	30,3%	2 593
Déplacements, missions et réceptions	1 049	16,6%	1 223	36,5%	1 669
Autres ¹⁹	3 013	34,9%	4 066	0,2%	4 076
Autres charges externes	20 840	58,5%	33 024	16,3%	38 400

Source : Charaf Corporation

Compte tenu de l'évolution de la marge brute et d'une croissance maîtrisée de la consommation, la valeur ajoutée de Charaf Corporation s'élève à 27,1 MDh en 2001 contre 18,9 en 2000, soit une progression de 43,3%. Il en découle un taux de valeur ajoutée (valeur ajoutée/ventes en l'état) de 13,1% contre 10,7% en 2000 et 7,1% en 1999.

d - Excédent brut d'exploitation

En relation avec l'évolution favorable de la valeur ajoutée, l'excédent brut d'exploitation progresse de 139,2% en 2000 pour s'établir à 8,5 MDh.

En 2001, la société dégage un excédent brut d'exploitation en progression de 81,0% à 15,3 MDh, et ce en dépit d'une hausse de 45,3% des charges de personnel relative à l'embauche de 10 employés supplémentaires, ainsi qu'une revalorisation des salaires.

En revanche, les impôts et taxes de l'exercice 2001 affichent, pour leurs parts, une baisse de 8,6% suite au remboursement de la Taxe Sur Valeur (TSV) par l'ONT et à une diminution des droits de douane en relation avec une augmentation de l'approvisionnement local au détriment des importations.

Ainsi, le taux de marge brute d'exploitation s'établit à 7,4% en 2001 contre 4,8% en 2000 et 2,7% en 1999.

e - Résultat d'exploitation

En ligne avec l'évolution des soldes qui le composent, le résultat d'exploitation affiche en 2000 une progression de 48,5% à 9,6 MDh.

Suite à la mise en service du site de Moulay Abdallah, la société constate des dotations d'exploitation de l'ordre de 1,5 MDh en 2001, en progression de 38,3%.

Le résultat d'exploitation s'élève à 16,0 MDh en 2001, en hausse de 66,7% par rapport à son niveau en 2000.

¹⁹ Ce poste est principalement constitué de charges locatives, de primes d'assurance et de frais et commissions bancaires

Aussi, le taux de marge opérationnelle (Résultat d'exploitation/Ventes en l'état) s'établit-t-il à 7,8% en 2001 contre 5,5% en 2000 et 4,7% en 1999.

f - Résultat financier

En raison de l'accélération des pertes de change enregistrées, le résultat financier de Charaf Corporation se creuse de 31,0% en 2000 à -3,6 MDh.

En 2001, le résultat financier est déficitaire de 9,7 MDh, en baisse de 173,2%. Cette situation résulte de l'effet combiné de :

- ▶ une hausse de 212,3% des charges d'intérêts à 7,0 MDh due à l'augmentation des encours des dettes à court terme afin d'accompagner la croissance de l'activité ;
- ▶ une accélération des pertes de changes à 3,0 MDh en raison d'une parité US \$/Dh défavorable et accentuée davantage par la dévaluation du dirham en avril 2001.

g - Résultat net

Malgré la dégradation du résultat financier, le résultat net de la société s'inscrit en hausse en 2000, affichant un taux de croissance de 80,1% à 3,8 MDh.

En 2001, le résultat net de Charaf Corporation passe à 4,0 MDh, soit un taux de progression annuel moyen de 37,3% sur la période 1999-2001.

h - Capacité d'autofinancement et autofinancement

Parallèlement à l'évolution du résultat net, la capacité d'autofinancement de la société est en forte amélioration atteignant, 5,6 MDh en 2001 contre 5,0 MDh en 2000 et 2,5 MDh en 1999.

La société ne distribuant pas de dividende, l'autofinancement de la société correspond à sa capacité d'autofinancement.

V.4 - Analyse du bilan

V.4.1 - Structure bilantielle

(En KDh)	1999	2000	2001
Actif immobilisé	14 462	19 727	36 318
Total actif circulant	58 105	82 734	136 647
Stocks	25 638	42 689	91 773
Clients et comptes rattachés	17 280	25 785	23 803
Autres créances de l'actif circulant	15 187	14 260	21 071
Trésorerie actif	13 605	13 302	4 968
TOTAL ACTIF	86 171	115 763	177 933
Capitaux permanents	20 528	53 866	76 850
Fonds propres (avant répartition)	12 378	18 055	22 075
Dettes de financement	8 150	35 811	54 775
Total passif circulant	65 643	58 455	66 161
Fournisseurs	64 833	54 646	63 361
Autres dettes du passif circulant	810	3 809	2 800
Trésorerie passif	0	3 442	34 923
TOTAL PASSIF	86 171	115 763	177 933

Source : Charaf Corporation

a - Actif

i) Actif immobilisé

Sur la période 1999-2001, l'actif immobilisé de la société affiche une croissance annuelle moyenne de 58,5%. Cette progression émane principalement de la hausse des immobilisations corporelles, suite à l'acquisition de nouveaux terrains.

En effet, durant l'exercice 2000, les immobilisations de Charaf Corporation progressent de 36,4% à 19,7 MDh, suite à l'acquisition du terrain Moulay Abdallah.

En 2001, l'actif immobilisé de la société s'établit à 36,3 MDh en hausse de 172,3%, tiré notamment par les terrains et constructions. Ces évolutions s'expliquent par l'achat du terrain de Kénitra et par la construction, l'agencement et l'aménagement du site Moulay Abdallah.

La progression de l'actif immobilisé est également la résultante d'une hausse en 2001 de 36,3% des charges à répartir à 4,3 MDh, en relation avec « les subventions de transport » relatives à l'ouverture des sites d'Agadir et de Nador.

ii) Actif circulant

Sur la période 1999-2001, l'actif circulant affiche une croissance annuelle moyenne de 53,3% à 136,6 MDh, due principalement à l'accroissement du niveau des stocks.

■ Stocks

En effet, le niveau des stocks de Charaf Corporation s'accroît de 89,2% en moyenne annuelle, entre 1999 et 2001.

En 2000, les stocks progressent de 66,5% à 42,7 MDh car la société a été dans l'obligation de stocker une commande d'engrais de fonds spécifiques développés par Grande Paroisse et livrée tardivement, après la période d'épandage.

En 2001, les stocks ont atteint 91,7 MDh en progression de 115,0%. Cette forte augmentation s'explique notamment par l'opération Cosumar, dont 24,0 MDh de chiffre d'affaires n'ont été livrés qu'en janvier 2002 ainsi que par la réception en avance du stock de la fin de la campagne d'automne et d'hiver.

■ Autres créances de l'actif circulant

Au titre de l'exercice 2001, le poste « autres débiteurs » a progressé de 47,8% à 21,0 MDh, du fait :

- ▶ du remboursement prévu d'une assurance pour marchandises avariées d'un montant de 1,7 MDh ;
- ▶ de ristournes d'une valeur globale de 1,1 MDh à la suite d'erreurs de facturation ;
- ▶ du remboursement de 0,8 MDh accordé à la société dans le cadre de la formation de son personnel.

h - Passif

i) Capitaux permanents

Les capitaux permanents de Charaf Corporation progressent d'une manière significative, durant la période 1999-2001, avec un taux moyen annuel de 93,5% passant de 20,5 MDh en 1999 à 76,8 MDh en 2001. Cette progression est due en partie à l'augmentation des fonds propres, mais surtout à l'accroissement des dettes de financement sur cette période.

■ Fonds propres

Les fonds propres de la société s'établissent à 22,1 MDh en 2001 contre 12,4 MDh en 1999, du fait de la progression du résultat net et de la politique de non distribution de dividendes, adoptée jusqu'à aujourd'hui par Charaf Corporation.

■ Dettes de financement

En 2000, les dettes de financement augmentent de 339,4% à 35,8 MDh, sous l'effet conjugué de l'obtention des avances sur marchandises pour un montant global de 15,0 MDh et de la comptabilisation de 14,6 MDh d'accréditifs dans le poste « autres dettes financières », au lieu du poste « fournisseurs ».

En 2001, les dettes de financement progressent de 53,0% à 54,7 MDh. Cette évolution s'explique par :

- ▶ une augmentation de 10,0 MDh des crédits à moyen terme, relative à l'investissement entrepris sur le site de Kénitra ;
- ▶ une nouvelle avance sur marchandises de 5,0 MDh pour le financement des stocks ;
- ▶ une augmentation des accréditifs de 6,8 MDh.

Compte tenu du caractère quasi-permanent des avances sur marchandise et des accréditifs, Charaf Corporation a procédé au reclassement de ces derniers en dettes à long terme. Ces lignes de crédit, bien qu'elles soient octroyées sur une courte durée, sont systématiquement renouvelées

Tableau des dettes de financement au 30/06/2002 (en KDh)

Type d'emprunt	Autorisation	Encours	Durée	Echéancier
Crédit moyen terme	10 000	8 500	5 ans	25/08/2006
Crédit moyen terme	10 000	3 000	5 ans	31/12/2003
Avance sur marchandises	20 000	20 000	1 an renouvelable	31/05/2003
Accréditifs	20 000	24 323	1 an renouvelable	31/05/2003

Source : Charaf Corporation

Tableau des dettes court terme au 30/06/2002 (en KDh)

Type d'emprunt	Autorisation	Encours	Durée	Echéancier
Découvert	5 000	4 058	1 an renouvelable	31/05/2003
Billets de trésorerie		10 000	6 mois	19/08/2002
Billets de trésorerie		10 000	3 mois	27/08/2002
Billets de trésorerie		11 000	6 mois	27/11/2002
Billets de trésorerie		9 000	6 mois	17/12/2002

Source : Charaf Corporation

ii) Passif circulant

La baisse de 11,0% des dettes du passif circulant constatée en 2000, est due au reclassement des accreditifs en « autres dettes financières ». En réalité, hors reclassement, ces dernières ont progressé de 13,2% à 66,1 MDh en 2001, tirées par l'accroissement de 15,9% des dettes fournisseurs.

V.4.2 - Etude de l'équilibre financier

(En KDh)	1999	2000	2001
Financement permanent	20 528	53 866	76 850
Actif immobilisé net	14 462	19 727	36 318
Fonds de roulement	6 066	34 140	40 531
Actif circulant	58 105	82 734	136 647
Passif circulant	65 643	58 455	66 161
Besoin en fonds de roulement	-7 539	24 279	70 486
Trésorerie nette	13 605	9 860	-29 954
Variation de trésorerie	6 921	-3 745	-39 815

Source : Charaf Corporation

a - Fonds de roulement

Au terme de l'exercice 2000, le fonds de roulement de Charaf Corporation s'établit à 34,1 MDh contre 6,0 MDh en 1999, suite à l'augmentation de capital de la société d'une part, et à la hausse des dettes financières d'autre part.

En 2001, le fonds de roulement progresse de 18,7% à 40,5 MDh en raison de l'augmentation des dettes de financement et des immobilisations corporelles, respectivement de 53,0% et 172,0%.

b - Besoin en fonds de roulement

i) Evolution

Au titre de l'exercice 2000, Charaf Corporation affiche un besoin en fonds de roulement de 24,2 MDh contre un excédent en fonds de roulement de 7,5 MDh en 1999, et ce en raison de la hausse de 66,5% des stocks, liée au retard de livraison des produits de Grande Paroisse.

En outre, la société clôture l'exercice 2001 avec un besoin en fonds de roulement de 70,4 MDh en progression de 190,3% par rapport à 2000, sous l'effet de la forte croissance du niveau des stocks (+49.6 MDh). dû notamment au marché Cosumar.

ii) Délais de rotation

(En Jours)	1999	2000	2001
Stocks en jours de CA			
$((\text{Stock initial} + \text{stock final}) / 2 \times 360 / \text{CA HT})$	72	70	117
Clients en jours de CA			
$\text{Clients} \times 360 / \text{CA HT}^*$	45	53	41
Fournisseurs en jours d'achats			
$\text{Dettes fournisseurs nettes} \times 360 / (\text{Achats HT}^*)$	194	149	154

Source : Charaf Corporation

*Le secteur des engrais étant exonéré de TVA, les calculs ci-dessus sont effectués sur une base hors taxes.

■ Rotation des stocks

Le délai de rotation des stocks est resté relativement stable entre 1999 et 2000. En revanche, il a progressé de 47 jours en 2001, passant de 70 à 117 jours, en raison du stockage de plus de 71% des produits destinés au marché Cosumar.

Hors marché Cosumar, le délai de rotation des stocks s'établit à 96 jours en 2001. Cette évolution s'explique par la réception en avance du stock de la fin de la campagne d'automne et d'hiver.

■ Délai clients

Les délais de règlement clients s'allongent de 8 jours entre 1999 et 2000, suite à l'intégration de clients de plus grande envergure dans le portefeuille de la société, tels que les sucreries du groupe ONA et le groupe Zniber, ces derniers étant en mesure de mieux négocier leurs délais de paiement, compte tenu de leur taille et leur niveau de solvabilité.

En 2001, les délais de règlement clients atteignent 41 jours contre 53 jours en 2000. Cette amélioration trouve son origine dans la cession des factures Cosumar à un organisme de factoring pour un montant de 18,1 MDh. Hors cession de cette créance, le délai a en réalité progressé pour atteindre 73 jours en raison principalement du marché Cosumar²⁰.

■ Délai fournisseurs

Les délais de paiement fournisseurs accusent un recul de -23,2% en 2000 à 149 jours sous l'effet conjugué de la classification des accreditifs dans le poste « autres dettes financières » et l'intégration de nouveaux fournisseurs, dont l'OCP, qui exige des délais de règlement plus courts. Hors reclassement, celui-ci s'établit à 191 jours.

En 2001, les délais de paiement augmentent légèrement par rapport à l'année précédente, s'établissant à 154 jours.

c - Trésorerie Nette

La trésorerie nette de Charaf Corporation est déficitaire de 29,9 MDh en 2001 contre une trésorerie excédentaire de 9,8 MDh en 2000, et ce suite au recours de la société à des lignes de crédits bancaires afin de financer ses approvisionnements en matières premières, en particulier dans le cadre du marché Cosumar.

²⁰ Le délai de paiement accordé à Cosumar par Charaf Corporation est de 9 mois.

V.4.3 - Analyse du tableau de financement

(En KDh)	1999	2000	2001
Ressources stables de l'exercice			
Capacité d'autofinancement	2 560	4 985	5 607
Augmentation des capitaux propres	120	1 840	0
Augmentation des dettes de financement	0	29 661	21 463
Autres	100	2 595	4
Total des ressources stables	2 780	39 081	27 074
Emplois stables de l'exercice			
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	6 179	9 008	18 182
Distribution de bénéfices	0	0	0
Remboursement de la dette	2 000	2 000	2 500
Total des emplois stables	8 179	11 008	20 682
Variation du fonds de roulement	-5 399	28 073	6 392
Variation du besoin en fonds de roulement	-12 319	31 818	46 207
Variation de trésorerie	6 921	-3 745	-39 815
Trésorerie nette	13 605	9 860	-29 954

Source : Charaf Corporation

- ▶ En 2000, les ressources stables de Charaf Corporation progressent d'une manière significative pour s'établir à 39,1 MDh contre 2,8 MDh pour l'exercice 1999. Cette situation s'explique principalement par l'augmentation des dettes de financement sous l'effet conjugué de l'obtention des avances sur marchandises pour un montant de 15,0 MDh et de la comptabilisation de 14,6 MDh d'accréditifs comme dettes financières.

Les emplois stables progressent de 34,6% pour s'établir à 11,0 MDh, suite à l'acquisition du terrain de Moulay Abdallah.

Au cours de l'exercice 2000, la forte progression du besoin en fonds de roulement en raison de la hausse de 66,5% des stocks, a été limitée par l'amélioration significative qu'a connu le fonds de roulement de la société. Cette situation a permis à Charaf Corporation de clôturer l'exercice 2000 avec une trésorerie nette de -3,7 MDh contre 6,9 MDh en 1999.

- ▶ En 2001, les ressources stables s'établissent à 27,1 MDh constituées de 5,6 MDh d'autofinancement et 21,5 MDh d'augmentation des dettes financières suite au nouveau crédit moyen terme de 10 MDh, de la nouvelle avance sur marchandise de 5,0 MDh et l'augmentation des accréditifs de 6,8 MDh.

Les emplois stables enregistrent une forte hausse de 87,9% suite à l'achat du terrain de Kénitra et l'aménagement du site Moulay Abdallah.

A la clôture de l'exercice 2001, la trésorerie nette s'établit à -30,0 MDh en raison de la forte progression affichée par le besoin en fonds de roulement de 190,3% par rapport à 2000.

Section VI - SITUATION PROVISOIRE ET PERSPECTIVES

VI.1 - Remarques préliminaires

- ▶ Les frais de manutention et les frais portuaires sont, en principe, comptabilisée dans le poste charges externes, en tant que « rémunération du personnel extérieur à l'entreprise ». Toutefois, au premier semestre 2001, ils ont été comptabilisés dans le poste achats de matières et fournitures. Ce classement a été rectifié ensuite dans les comptes annuels 2001 ;
- ▶ Après avoir comptabilisé les accreditifs dans les dettes de financement en 2000 et 2001, la société a choisi de les classer désormais en dettes fournisseurs, et ce à partir de l'exercice 2002

VI.2 - Situation provisoire au 30 juin 2002

VI.2.1 - Activité

a - Volumes

(En tonnes)	30/06/2001	Variation	30/06/2002	30/09/2002
Engrais de base	53 133	-19%	42 992	60 677
Engrais azotés	47 927	-19%	38 655	54 775
Engrais potassiques	2 442	47%	3 578	4 563
Engrais phosphatés	2 764	-73%	759	1 338
Engrais complexes	4 617	296%	18 305	21 004
Engrais complexes OCP	2 831	149%	7 049	9 466
Engrais complexes importés ou fabriqués à façon	1 787	530%	11 255	11 537
Engrais solubles	-	-	-	148
Total engrais	57 750	6%	61 297	81 680
Soufre	101	136%	238	427
Aliments de bétail	14 602	-83%	2 518	8 046
Total général	72 454	-12%	64 053	90 301

Source : Charaf Corporation

Les tonnages vendus reculent de 8 401 tonnes au 1^{er} semestre 2002 par rapport au 1^{er} semestre 2001 en raison d'une baisse des aliments de bétail et des engrais azotés, que compense partiellement la progression des engrais complexes.

Les aliments de bétail subissent en effet une baisse de 12 084 tonnes suite à la décision de la société de réduire les approvisionnements au courant du 1^{er} semestre, dans l'attente de l'aboutissement de la réflexion stratégique relative au devenir de cette filière. Cette réflexion ayant débouché sur un plan de développement basé sur l'introduction de produits à forte valeur ajoutée, la société prévoit le rattrapage du retard cumulé au premier semestre et maintient son objectif de progression des volumes en 2002, compte tenu des volumes réalisés à fin septembre 2002.

Pour leur part, les engrais azotés enregistrent un recul de 9 272 tonnes en raison de la saturation des lignes de financement de la société au début de l'année 2002, suite au préfinancement du marché Cosumar. La société prévoit néanmoins de combler le retard du 1^{er} semestre et d'atteindre en 2002 un volume au moins équivalent à celui de l'exercice précédent, compte tenu des volumes réalisés à fin septembre 2002.

Par ailleurs, la catégorie des engrais complexes importés, qui constituent le fer de lance de la stratégie de développement de Charaf Corporation, affichent une progression de 9 468 tonnes, grâce notamment au marché Cosumar.

Enfin, les engrais complexes OCP progressent de 4 218 tonnes du fait, principalement, de la croissance du NPK 14-28-14.

b - Chiffre d'affaires

(En KDh)	30/06/2001	Variation	30/06/2002	30/09/2002
Engrais de base	79 736	-15%	67 536	93 436
Engrais azotés	70 703	-18%	57 891	80 656
Engrais potassiques	6 087	39%	8 443	10 861
Engrais phosphatés	2 946	-59%	1 202	1 919
Engrais complexes	9 565	305%	38 722	44 472
Engrais complexes OCP	6 110	137%	14 467	19 355
Engrais complexes importés ou fabriqués à façon	3 455	602%	24 255	25 117
Engrais solubles	-	-	-	546
Total engrais	89 301	19%	106 258	138 454
Soufre	416	118%	908	1 516
Aliments de bétail	23 795	-79%	5 013	15 424
Total général	113 512	-1%	112 179	155 394

Source : Charaf Corporation

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2002 est en relative stagnation par rapport au 1^{er} semestre 2001. La baisse des volumes (expliquée ci-dessus) est partiellement compensée par l'augmentation du prix de vente moyen, du fait de la part croissante des engrais complexes (dont les prix sont relativement élevés) dans l'activité.

A fin septembre 2002, Charaf Corporation a réalisé un chiffre d'affaires de 155,4 MDh soit 63% de l'objectif 2002 qui s'élève à 246,7 MDh. Un effet saisonnalité sur les engrais azotés ainsi qu'une nouvelle commande de Cosumar obtenue par appel d'offre devraient permettre d'atteindre le chiffre d'affaires prévisionnel 2002.

VI.2.2 - Analyse des états financiers

a - Etat des Soldes de Gestion provisoire au 30/06/2002

(En KDh)	30/06/2001	30/06/2002	Var%
Ventes de marchandises (en l'état)	113 512	112 179	-1,2%
Achats revendus de marchandises	75 500	79 280	5,0%
Marge brute sur ventes en l'état	38 012	32 899	-13,5%
Production de l'exercice	0	-52	-
Consommation de l'exercice	21 455	17 517	-18,4%
Achats consommés de matières et fournitures	10 005	2 874	-71,3%
Autres charges externes	11 450	14 643	27,9%
Valeur ajoutée	16 557	15 330	-7,4%
Impôts et taxes	3 157	1 442	-54,3%
Charges de personnel	3 116	4 091	31,3%
Excédent brut d'exploitation	10 284	9 798	-4,7%
Autres produits d'exploitation	0	68	-
Autres charges d'exploitation	0	3	-
Reprises d'exploitation, transfert de charges	0	1 509	-
Dotation d'exploitation	87	1 086	1 148,3%
Résultat d'exploitation	10 197	10 286	0,9%
Résultat financier	-4 763	-4 962	4,2%
Résultat courant	5 434	5 324	-2,0%
Résultat non courant	-628	-336	-46,5%
Résultat net	3 124	3 242	3,8%
Capacité d'autofinancement	3 839	4 320	12,5%

Source : Charaf Corporation

i) Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2002 est en baisse de 1,2% par rapport au premier semestre 2001. Cette évolution s'explique ²¹par :

- ▶ Une baisse des volumes de 11,6%, due principalement au recul des engrais azotés et des aliments de bétail ;
- ▶ Une hausse du prix de vente moyen de 11,8% , du fait de l'évolution du mix produit en faveur des engrais complexes.

ii) Marge brute sur ventes en l'état

La marge brute est en baisse de 13,5% à 32,9 MDh, et ce en raison des marges plus faibles réalisées sur le contrat Cosumar.

²¹ Voir le détail des explications en section VI.1.1.

iii) Valeur ajoutée²²

Les achats consommés de matières et fournitures enregistrent une baisse de 36,7% au 1^{er} semestre 2002. Cette diminution s'explique par la baisse du prix de la sacherie et par la réduction des quantités ensachées au 1^{er} semestre 2002, compte tenu du stock constitué à la fin de l'année 2001.

Les charges externes baissent de 13,3% à fin juin 2002, suite à la diminution des frais de transport.

La valeur ajoutée semestrielle s'établit à 15,3 MDh en baisse de 7,4%. Cette situation s'explique essentiellement par la régression de la marge brute de la société.

iv) Excédent brut d'exploitation

Au terme du 1^{er} semestre 2002, la société enregistre un recul de 55% des impôts et taxes, consécutif à :

- ▶ la baisse des droits de douane relatifs aux importations ;
- ▶ la baisse des droits d'enregistrement sur les acquisitions de terrains, compte tenu du nombre réduit d'opérations réalisées en 2002.

Cependant, la société affiche une masse salariale en augmentation de 31% à 4,1 MDh en raison des recrutements réalisés au début de l'exercice 2002 afin d'accompagner le développement de la société ainsi qu'à la réévaluation de la plupart des rémunérations. La société a procédé au recrutement d'un directeur en charge de la fabrication, de trois ingénieurs agronomes et d'une dizaine de salariés. Ainsi, la société dégage un excédent brut d'exploitation de 9,8 MDh en diminution de 4,7%.

v) Résultat d'exploitation

Les dotations d'exploitation passent de 87 KDh ²³ à 1 086 KDh en raison de la progression des constructions et des charges à répartir.

La société enregistre un transfert de charges relatif aux « subventions de transport », et ce pour un montant de 1,5 MDh.

Il en résulte un résultat d'exploitation en légère progression de 0,9% à 10,3 MDh.

vi) Résultat financier

Les charges d'intérêts augmentent de 63% suite à la forte progression des besoins de financement de la société. Les pertes de changes baissent de 82% à 0,3 MDh en raison :

- ▶ de la réduction des approvisionnements sur le 1^{er} semestre 2002 ;
- ▶ et de la baisse du Dollar américain.

Le résultat financier recule de 4,2% par rapport au premier semestre 2001 pour s'établir à -5,0 MDh.

vii) Résultat net

Au cours du 1^{er} semestre 2002, Charaf Corporation a procédé à la cession d'immobilisations d'un montant de 1 999 KDh pour le compte d'un organisme de lease back. La valeur nette comptable de ces immobilisations est de 1 991 KDh.

²² Les frais de manutention et les frais portuaires sont, en principe, comptabilisés dans le poste charges externes, en tant que « rémunération du personnel extérieur à l'entreprise ». Toutefois, au premier semestre 2001, ils ont été comptabilisés, pour un montant de 5,4 MDh dans le poste achats de matières et fournitures. Ce classement a été rectifié ensuite dans les comptes annuels 2001. L'analyse des achats consommés de matières et fournitures et celle des charges externes est faite ici « pro forma », autrement dit comme si les frais en question avaient toujours été comptabilisés dans le poste charges externes.

²³ Il convient de noter que des dotations aux amortissements d'un montant de 628 KDh avaient été comptabilisées en dotations non courantes à fin juin 2001.

Les autres charges non courantes affichent un montant de 336 KDh correspondant à des régularisations d'écritures sur exercices antérieurs.

Le résultat net enregistre une progression de 3,8% à 3,2 MDh.

viii) Capacité d'autofinancement et autofinancement

Parallèlement à l'évolution du résultat net et des dotations d'exploitations, la capacité d'autofinancement s'améliore pour s'établir à 4,3 MDh contre 3,8 MDh pour le 1^{er} semestre 2001.

b - Bilan provisoire au 30/06/2002

(En KDh)	31/12/2001	30/06/2002	Variation
Immobilisations en non-valeur	4 867	6 115	25,6%
Immobilisations corporelles	23 859	25 445	6,6%
Immobilisations financières	7 592	8 049	6,0%
Actif immobilisé	36 318	39 609	9,1%
Stocks	91 773	61 738	-32,7%
Créances de l'actif circulant	44 874	50 157	11,8%
Titres et valeurs de placement	0	9 000	-
Actif circulant	136 647	120 895	-11,5%
Trésorerie - Actif	4 968	2 487	-49,9%
Total Actif	177 933	162 991	-8,4%
Capitaux propres	22 075	25 321	14,7%
Dettes de financement	54 774	31 650	-42,2%
Capitaux permanents	76 849	56 971	-25,9%
Dettes du passif circulant	66 161	57 430	-13,2%
Trésorerie - Passif	34 923	48 590	39,1%
Total Passif	177 933	162 991	-8,4%

Source : Charaf Corporation

i) Actif immobilisé

Au cours du 1^{er} semestre 2002, l'actif immobilisé connaît une progression de 9,1% à 39,6 MDh. Cette évolution s'explique principalement par l'acquisition de nouveaux terrains à Agadir et Nador, dont l'ouverture est prévue pour la fin de l'année 2002.

De plus, les charges à répartir sont en hausse de 19,7% à 5,2 MDh, du fait de subventions de transport supplémentaires consenties par la société, afin de desservir des clients se trouvant à Agadir et Nador, en attendant l'ouverture de ces deux sites.

ii) Actif circulant

L'actif circulant diminue de 11,5%, passant de 136,6 MDh à 120,9 MDh, suite à la diminution du niveau des stocks de 32,7% à 61,7 MDh. Ceci s'explique par les facteurs suivants :

- ▶ un niveau élevé des stocks en fin de chaque année, en raison des préparatifs de la campagne agricole ;
- ▶ un niveau exceptionnel de ces stocks en fin d'exercice 2001, dû au marché Cosumar ;
- ▶ la baisse des approvisionnements au cours du 1^{er} semestre 2002, compte-tenu du stock exceptionnellement élevé, constitué au 31 décembre 2001.

Par ailleurs, Charaf a placé en SICAV trésorerie un montant de 9,0 MDh, au terme du 1^{er} semestre 2002

iii) Capitaux permanents

Les capitaux permanents régressent de 25,9% entre le 31 décembre 2001 et le 30 juin 2002, s'établissant à 57,0 MDh. Cette évolution s'explique par :

- ▶ la réduction des dettes de financement, suite au reclassement des accreditifs dans les dettes fournisseurs ;
- ▶ le remboursement de 4 MDh d'emprunts moyen et long terme.

iv) Passif circulant

Les dettes du passif circulant reculent de 13,2% pour s'établir à 57,4 MDh. Cette évolution trouve son origine dans la diminution des dettes fournisseurs, qui passent de 63,3 MDh à 51,6 MDh, du fait de la baisse des volumes d'approvisionnements de Charaf Corporation.

v) Trésorerie nette

La trésorerie nette de la société se situe à -46,1 MDh au 30 juin 2002 contre -30,0 MDh au 31 décembre 2001. En prenant en compte les valeurs mobilières de placement de 9,0 MDh mentionnés ci-dessus, la trésorerie nette réelle ressort à -37,1 MDh.

Il convient de noter que le passif de trésorerie est constitué principalement de billets de trésorerie, dont l'encours est de 40 MDh au 30/06/2002.

c - Tableau des emplois/ressources au 30/06/2002

(En KDh)	30/06/2002
Ressources stables de l'exercice	
Capacité d'autofinancement	4 320
Augmentation des capitaux propres	0
Augmentation des dettes de financement	4
Autres	1 999
Total des ressources stables	6 323
Emplois stables de l'exercice	
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	6368
Distribution de bénéfices	0
Remboursement de la dette	23 124
Total des emplois stables	29 492
Variation du fonds de roulement	-23 169
Variation du besoin en fonds de roulement	-7 021
Variation de trésorerie	-16 148
Trésorerie	-46 102

VI.3 - Perspectives

VI.3.1 - Orientations stratégiques

Charaf Corporation ambitionne de renforcer sa position d'acteur majeur du secteur des engrais tout en diversifiant son activité vers la nutrition animale.

a - Consolidation de l'activité engrais

Dans le secteur des engrais, la société base sa stratégie de développement sur l'adaptation de l'offre d'engrais, aux cultures, aux sols et aux conditions climatiques du Maroc. Dans cette perspective, la société a mis en place une stratégie s'articulant autour de trois axes majeurs :

i) Poursuite du développement des engrais complexes d'importation

Charaf Corporation entend poursuivre le développement des produits à forte valeur ajoutée issus des travaux du Département Recherche & Développement et permettant d'aboutir à des engrais spécifiques selon les cultures et les régions.

La société continuera ainsi, grâce à ses partenariats avec de grands acteurs internationaux, à introduire et à promouvoir au Maroc des formules d'engrais NPK complexes adaptés.

ii) Lancement de la fabrication de mélanges

Charaf Corporation a accédé, depuis septembre 2002, au rang de fabricant d'engrais, et ce à travers la mise en service d'une unité industrielle de fabrication d'engrais NPK sous forme de mélange.

La société, qui jusqu'à présent faisait fabriquer à façon ce type de produits, entend ainsi répondre directement à la demande de ses clients (coopératives agricoles, sucreries, betterave et canne à sucre, plantations de coton et de riz, maréchages) en leur offrant, dans les meilleurs délais, des produits conformes à leurs attentes.

iii) Renforcement du partenariat avec le groupe OCP

Charaf Corporation envisage de renforcer son partenariat avec le groupe OCP à travers l'accroissement des tonnages de produits non-soumis à quota. La société entend également œuvrer dans le sens d'un relèvement des quotas concernant notamment le 14-28-14.

b - Renforcement de l'activité aliments de bétail.

Charaf Corporation a engagé au courant du premier semestre une réflexion stratégique sur le devenir de l'activité aliments de bétail. Cette réflexion a abouti sur la décision de renforcement de l'activité, à travers notamment l'élargissement de sa gamme de produits.

VI.3.2 - Prévisions de l'exercice en cours

Pour l'exercice 2002, la société prévoit :

- ▶ Une hausse de 29% de son chiffre d'affaires à 267 MDh, en raison principalement d'une forte progression des ventes d'engrais complexes ;
- ▶ Une augmentation de 25% du résultat d'exploitation à 20 MDh, due notamment à la baisse des achats consommés de matières et fournitures, des charges externes et des droits de douane ;
- ▶ Une progression de 74% du résultat net à 7 MDh, sous l'effet combiné de la hausse du résultat d'exploitation et de la baisse des charges financières

VI.3.3 - Etats prévisionnels 2002-2005

Par rapport à la note d'information préliminaire, les principaux changements apportés sont les suivants :

- ▶ Compte tenu des bonnes performances réalisées jusqu'au mois d'octobre, la société a revu à la hausse ses prévisions de chiffre d'affaires pour l'année 2002. Elle réalisera un chiffre d'affaires de 267 MDh au lieu de 247 MDh, tel qu'annoncé dans la note d'information préliminaire ;
- ▶ De ce fait , le chiffre d'affaires est également revu à la hausse, pour les années 2003, 2004 et 2005, de respectivement 13%, 15% et 18%, par rapport à la note d'information préliminaire ;
- ▶ La rentabilité d'exploitation sera fortement améliorée grâce aux économies d'échelle que la société compte réaliser au cours des prochains exercices, dans la lignée de celles déjà constatées depuis près de trois ans. Celle-ci atteindra alors 9% en 2005 contre 7,8% en 2002 ;
- ▶ Au cours de l'exercice 2003, Charaf Corporation a la volonté de procéder à une augmentation des fonds propres d'au moins 35 MDh, en vue de rééquilibrer la structure financière de la société et de ramener les fonds propres à au moins 75 MDh. A cet effet, la société a déjà confié aux banques d'affaires Crédit du Maroc Capital et Financia un mandat de levée de capitaux auprès d'investisseurs stratégiques et/ou financiers. Par prudence, le bilan et le tableau de financement ci-après tiennent compte d'une augmentation de capital de 35 MDh ;
- ▶ Le bilan et le tableau de financement prévisionnels ont été élaborés sur la base d'une émission obligataire de 20 MDh d'une maturité de 3 ans avec remboursement *in fine*.
- ▶ La distribution de dividendes s'effectuera aux taux respectifs de 20%, 30% et 40% du résultat net des exercices 2003, 2004 et 2005.

(En KDh)	2001	2002P	2003P	2004P	2005P
Chiffre d'affaires	207 081	266 836	315 148	357 970	395 419
Résultat d'exploitation	16 062	20 001	24 763	29 463	35 805
Résultat financier	-9 793	-9 217	-6 470	-5 292	-5 124
Résultat net	4 020	7 010	11 890	15 711	19 943
Capacité d'autofinancement	5 607	9 119	15 196	20 454	24 341

Source : Charaf Corporation

b - Principaux postes du bilan

Il convient de noter qu'après avoir comptabilisé les accreditifs dans les dettes de financement en 2000 et 2001, la société a choisi de les classer désormais en dettes fournisseurs, et ce à partir de l'exercice 2002. Pour permettre la comparaison des chiffres prévisionnels avec ceux de l'exercice 2001, les chiffres 2001 ont été retraités en intégrant les accreditifs dans le poste fournisseurs et en les déduisant des dettes de financement.

(En KDh)	2001 proforma	2002P	2003P	2004P	2005P
Immobilisations nettes	36 318	50 076	68 845	66 102	63 704
Stocks	91 773	77 800	91 692	103 909	114 661
Clients et comptes rattachés	23 803	32 898	38 854	44 133	48 750
Divers réalisables	21 071	26 948	31 617	35 802	39 489
Trésorerie Actif	4 968	0	0	4 295	0
Total Actif	177 933	187 722	231 008	254 242	266 605
Fonds Propres	22 075	29 085	75 975	89 308	104 538
Dettes de financement	33 650	39 300	48 000	46 760	23 740
Fournisseurs	84 485	84 250	99 307	112 179	123 845
Divers exigibles	2 800	4 473	5 301	5 995	6 593
Trésorerie Passif	34 923	30 614	2 425	0	7 890
Total Passif	177 933	187 722	231 008	254 242	266 605

Source : Charaf Corporation

c - Tableau de financement

Les données 2001 du tableau de financement ont été construites sur la base des données bilantielles 2001 proforma (accréditifs classés dans les dettes fournisseurs pour l'exercice 2001).

(En KDh)	2001 proforma	2002P	2003P	2004P	2005P
Capacité d'autofinancement	5 607	9 119	15 196	20 454	24 341
Augmentation des capitaux propres	0	0	35 000	0	0
Augmentation des dettes de financement	14 650	29 300	8 700	0	0
Total ressources stables de l'exercice	20 257	38 419	58 896	20 454	24 341
Augmentation d'immobilisations	18 179	15 868	22 075	2 000	2 000
Distribution de bénéfices	0	0	0	2 378	4 713
Remboursement de la dette	2 500	23 650	0	1 240	23 020
Total emplois stables de l'exercice	20 679	39 518	22 075	5 618	29 733
Variation du Fonds de Roulement	-422	-1 098	36 821	14 836	-5 392
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	39 393	-439	8 632	8 116	6 793
Trésorerie	-29 954	-30 614	-2 425	4 295	-7 890

Source : Charaf Corporation

Compte tenu de sa situation financière prévisionnelle, Charaf Corporation ne devrait pas présenter de difficultés quant au remboursement des fonds levés à l'occasion de la présente émission obligataire, sachant que la société a la volonté de procéder prochainement à une augmentation de capital.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où la société éprouve des difficultés à augmenter ses fonds propres, celle-ci pourra toujours faire appel ultérieurement au marché, afin de rembourser l'emprunt objet de la présente note d'information, notamment à travers des émissions de titres de créances (obligations et billets de trésorerie). Dans ce cas précis, Charaf veillera à ce que la levée de nouveaux emprunts s'effectue dans la limite du ratio d'endettement actuel de la société.

Section VII - FACTEURS DE RISQUE

VII.1 - Risques afférents à la société et à son secteur

VII.1.1 - Risque lié au secteur agricole

L'évolution du marché des engrais est étroitement liée à celle du secteur agricole dans son ensemble. Elle reste donc tributaire des aléas climatiques et des revenus des agriculteurs.

VII.1.2 - Risque de change

A l'instar des sociétés importatrices, Charaf Corporation doit faire face aux fluctuations du dirham face aux autres devises, en particulier le Dollar américain. Pour l'exercice 2001, les importations ont été libellées à hauteur de 84% en Dollar américain, 9% en Franc français et 7% en Euro.

Néanmoins, le partenariat récemment noué avec l'OCP tend à réduire ce risque. En effet, les achats au groupe OCP représentent 23,0% des approvisionnements de Charaf Corporation au 1^{er} semestre 2002 contre 9,9% en 2001.

VII.1.3 - Risque fournisseur

La majorité des produits étant importés d'Europe par voie maritime, les délais d'approvisionnement sont plus longs et moins maîtrisables, d'où un risque de rupture de stock en cas de forte hausse de l'activité.

Toutefois, soucieuse d'éviter d'éventuelles ruptures de stock en cas de défaillance de ses fournisseurs, Charaf veille à la sécurisation de ses approvisionnements par une large diversification de son « portefeuille fournisseurs ». La société dispose ainsi d'un large éventail de fournisseurs d'engrais (15 au total), capables de la livrer dans des délais très courts.

Par ailleurs, la société peut faire appel, en cas d'incapacité d'un transporteur à acheminer la marchandise à temps, à d'autres prestataires, grâce à ses contacts permanents avec plusieurs transporteurs internationaux.

VII.1.4 - Risque client

Le portefeuille client de Charaf Corporation semble relativement concentré. Pour l'année 2001, les cinq principaux clients représentent en effet 33,2% du chiffre d'affaires de la société. En réalité, à l'exception de Cosumar, qui participe à hauteur de 10,0% du chiffre d'affaires en 2001 et dont les marchés sont attribués par voie d'appel d'offre, les autres principaux clients sont des distributeurs historiques de Charaf Corporation.

VII.1.5 - Risque produit

Charaf Corporation commercialise de l'ammonitrate agricole, qui ne doit pas être confondu avec le nitrate d'ammonitrate technique, qui est hautement réactif.

L'ammonitrate agricole est néanmoins soumis à une classification particulière par les réglementations internationales. Aussi, les dirigeants de Charaf Corporation ont ils adopté préventivement des mesures de sécurité sur les sites allant au-delà des normes nationales existantes, comme :

- ▶ le conditionnement du produit dès sa réception au port et son stockage en sacs dans des entrepôts aérés ;
- ▶ la construction d'entrepôts avec des structures renforcées ;
- ▶ l'absence de stockage de produits inflammables à proximité de ces dépôts ;
- ▶ l'installation d'un château d'eau et la multiplication d'extincteurs pour prévenir les incendies.

VII.2 - Faits exceptionnels et litiges

A la date d'établissement du présent dossier d'information, Charaf Corporation ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation financière.

Section VIII - DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES

VIII.1 - Principes et méthodes d'évaluation appliqués par l'émetteur (exercice 2001)

Les comptes sociaux de Charaf Corporation sont établis conformément au Plan Comptable Général marocain.

VIII.1.1 - Immobilisations en non valeur

Elles sont constituées par des frais préliminaires et des charges à répartir sur plusieurs exercices. Elles sont amorties sur 5 ans.

VIII.1.2 - Immobilisations corporelles

Elles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Les amortissements sont calculées selon le mode linéaire en fonction de la durée de vie économique prévue comme suit :

- ▶ constructions : 25 ans
- ▶ installations techniques, matériel et outillage : 10 ans
- ▶ agencements et aménagements des constructions : 10 ans
- ▶ mobilier, matériel de bureau et informatique : 5 à 10 ans
- ▶ matériel de transport : 4 à 5 ans

VIII.1.3 - Participations et autres titres immobilisés

Ils sont comptabilisés à leur prix d'acquisition ou leur valeur d'apport.

VIII.1.4 - Stocks

Les stocks font l'objet d'un inventaire physique périodique et à l'arrêté de chaque situation ou bilan. Les inventaires sont certifiés par un organisme agréé.

VIII.1.5 - Créances et dettes

Les créances et dettes sont enregistrées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation des créances est constatée dès lors qu'un risque de non recouvrement apparaît.

VIII.2 - Etats de synthèse 1999-2001

VIII.2.1 - Bilan - actif

(En KDh)	1999	2000	2001
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	2 892	3 377	4 867
Frais préliminaires	318	218	560
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 574	3 159	4 307
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	-	-	-
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	1 386	8 761	23 859
Terrains	-	6 326	14 034
Constructions	277	504	6 682
Installations techniques, matériel et outillage	745	1 557	2 463
Matériel de transport	52	35	344
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	312	340	335
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	10 183	7 589	7 592
Prêts immobilisés	1 189	534	530
Autres créances financières	1 939	-	-
Titres de participation	7 055	7 055	7 062
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-
Augmentation des dettes financières	-	-	-
Total I (A+B+C+D+E)	14 462	19 727	36 318
STOCKS (F)	25 638	42 689	91 773
Marchandises	23 686	38 917	88 500
Matières et fournitures consommables	1 952	3 772	3 274
Produits en cours	-	-	-
Produits finis	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	32 466	40 045	44 874
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	6 447	3 001	2 607
Clients et comptes rattachés	17 280	25 785	23 803
Personnel	-	-	21
Etat	8 722	11 015	13 837
Comptes d'associés	-	-	-
Autres débiteurs	-	245	4 523
Compte de régularisation - Actif	18	-	83
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	-	-	-
ECART DE CONVERSION - ACTIF (éléments circulants)	-	-	-
(I)	-	-	-
Total II (F+G+H+I)	58 105	82 734	136 647
TRESORERIE - ACTIF	13 605	13 302	4 968
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-
Banques, T.G. et C.C.P.	5 804	283	25
Caisses, Régies d'avances et accreditifs	7 801	13 019	4 944
Total III (F+G+H+I)	13 605	13 302	4 968
TOTAL ACTIF	86 171	115 763	177 933

VIII.2.2 - Bilan - passif

(En KDh)	1999	2000	2001
CAPITAUX PROPRES (A)	12 378	18 055	22 075
Capital social ou Personnel	10 000	14 000	14 000
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-1 840	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-
Ecarts de réévaluation	-	-	-
Réserves légale	1	1	326
Autres réserves	-	-	-
Report à nouveau	527	27	3 729
Résultats nets en instance d'affectation	1 559	190	-
Résultat net de l'exercice	2 131	3 837	4 020
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-	-
Subventions d'investissement	-	-	-
Provisions réglementées	-	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	8 150	35 811	54 775
Emprunts obligataires	-	-	-
Autres dettes de financement	8 150	35 811	54 775
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-	-
Provisions pour risques	-	-	-
Provisions pour charges	-	-	-
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	20 528	53 866	76 850
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	65 643	58 455	66 161
Fournisseurs et comptes rattachés	64 833	54 646	63 361
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-
Personnel	-	286	-
Organismes sociaux	89	220	168
Etat	665	983	228
Comptes d'associés	-	-	326
Autres créanciers	56	2 320	2 079
Comptes de régularisation - Passif	-	-	-
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	-	-	-
ECARTS DE CONVERSION PASSIF (éléments circulants) (H)	-	-	-
TOTAL II (F+G+H)	65 643	58 455	66 161
TRESORERIE - PASSIF	-	3 442	34 923
Crédits d'escompte	-	-	-
Crédits de trésorerie	-	-	-
Banques (soldes créditeurs)	-	3 442	34 923
TOTAL III	-	3 442	34 923
TOTAL PASSIF	86 171	115 763	177 933

VIII.2.3 - Comptes de produits et charges

(En K Dh)	1999	2000	2001
PRODUITS D'EXPLOITATION	145 817	178 694	209 334
Ventes de marchandises en l'état	138 837	176 415	207 081
Ventes de biens et services produits	-	-	-
Chiffres d'affaires	138 837	176 415	207 081
Variation des stocks de produits	-	-	-
Autres produits d'exploitation	4 120	164	32
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	2 860	2 115	2 222
TOTAL (1)	145 817	178 694	209 334
CHARGES D'EXPLOITATION	139 327	169 058	193 273
Achats revendus de marchandises	101 380	118 881	132 627
Achats consommés de matières et fournitures	6 714	5 607	8 957
Autres charges externes	20 840	33 024	38 400
Impôt et taxes	3 573	6 322	5 777
Charges de personnel	2 773	4 077	5 924
Autres charges d'exploitation	3 751	-	-
Dotations d'exploitation	296	1 148	1 587
TOTAL (2)	139 327	169 058	193 273
RESULTAT D'EXPLOITATION TOTAL (3) = (1) - (2)	6 490	9 636	16 062
PRODUITS FINANCIERS	140	54	276
Produits de titres de participation et autres titres immobilisés	140	-	-
Gains de change	-	23	272
Intérêts et autres produits financiers	-	31	4
Reprises financières, transferts de charges	-	-	-
TOTAL (4)	140	54	276
CHARGES FINANCIERES	2 876	3 639	10 069
Charges d'intérêts	1 667	2 254	7 039
Pertes de change	1 209	1 386	3 030
Dotations financières	-	-	-
TOTAL (5)	2 873	3 639	10 069
RESULTAT FINANCIER TOTAL (6) = (4) - (5)	- 2736	-3 585	-9 793
RESULTAT COURANT TOTAL (7) = (3) + (6)	3 754	6 051	6 269
PRODUITS NON COURANTS	120	133	115
Produits des cessions d'immobilisations	120	-	80
Autres produits non courant	-	133	35
TOTAL (8)	120	133	115
CHARGES NON COURANTES	544	250	101
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	2	-	80
Autres charges non courantes	40	-	21
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	501	250	-
TOTAL (9)	544	250	101
RESULTAT NON COURANT TOTAL (10) = (8) - (9)	-424	-117	14
RESULTAT AVANT IMPOTS TOTAL (11) = (7) + (10)	3 330	5 934	6 283
IMPOTS SUR LES BENEFICES	1 199	2 096	2 263
RESULTAT NET	2 131	3 837	4 020
TOTAL DES PRODUITS	146 077	178 881	209 726
TOTAL DES CHARGES	143 945	175 043	205 706
RESULTAT NET	2 131	3 837	4 020

VIII.2.4 - Soldes intermédiaires de gestion

(En KDH)	1999	2000	2001
Ventes de marchandises	138 837	176 415	207 081
Achats revendus de marchandises	101 380	118 881	132 627
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT (I)	37 457	57 535	74 454
PRODUCTION DE L'EXERCICE (II)	-	-	-
Ventes de biens et services produits	-	-	-
Variation stocks produits	-	-	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-
CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE (III)	27 554	38 630	47 357
Achats consommés de matières et fournitures	6 714	5 607	8 957
Autres charges externes	20 840	33 024	38 400
VALEUR AJOUTEE (I + I - III)	9 903	18 904	27 096
Subventions d'exploitation	-	-	-
Impôts et taxes	3 573	6 322	5 777
Charges de personnel	2 773	4 077	5 924
EXCEDENT \ INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION	3 557	8 506	15 395
Autres produits d'exploitation	4 120	164	32
Autres charges d'exploitation	3 751	-	-
Reprises d'exploitation, transferts de charges	2 860	2 115	2 222
Dotations d'exploitation	296	1 148	1 587
RESULTAT D'EXPLOITATION	6 490	9 636	16 062
PRODUITS FINANCIERS	140	54	276
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	140	-	-
Gains de change	-	23	272
Intérêts et autres produits financiers	-	31	4
Reprises financières ; transfert de charges	-	-	-
CHARGES FINANCIERES	2 876	3 639	10 069
Charges d'intérêts	1 667	2 254	7 039
Pertes de change	1 209	1 386	3 030
Autres charges financières	-	31	4
Dotations financières	-	-	-
RESULTAT FINANCIER	-2 736	-3 585	-9 793
RESULTAT COURANT	3 754	6 051	6 269
RESULTAT NON COURANT	-424	-117	14
RESULTAT AVANT IMPOT	3 330	5 934	6 283
Impôts sur les résultats	1 199	2 096	2 263
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2 131	3 837	4 020

VIII.2.5 - Capacité d'autofinancement

(En KDh)	1999	2000	2001
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2 131	3 837	4 020
Dotation d'exploitation ¶¶	296	1 148	1 587
Dotations financières ¶¶	-	-	-
Dotations non courantes ¶¶	251	-	1
Reprises d'exploitation -	-	-	-
Reprises financières -	-	-	-
Reprises non courantes - ↘	-	-	-
Produits de cession d'immobilisations	120	-	80
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	2	-	80
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	2 560	4 985	5 607
Distribution des bénéfices ¶¹	-	-	-
AUTOFINANCEMENT	2 560	4 985	5 607

¶¶ A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie

- A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie

↘ Y compris reprises sur subventions d'investissements

¶¹ Le montant distribué au 31 mars 2000 concerne le paiement des dividendes antérieurs.

VIII.2.6 - Tableau de financement

(En KDh)	1999	2000	2001
Financement permanent	20 528	53 866	76 850
Actif immobilisé net	14 462	19 727	36 318
Fonds de roulement	6 066	34 139	40 532
Actif circulant	58 105	82 734	136 647
Passif circulant	65 643	58 455	66 161
Besoin de financement global	-7 538	24 279	70 486
Trésorerie nette	13 604	9 860	-29 954
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE			
Autofinancement	2 560	4 685	5 607
. Capacité d'autofinancement	2 560	4 985	5 607
. Dividendes distribués	-	-	-
Cessions et réductions d'immobilisation	120	2 595	4
. Cession d'immobilisations incorporelles	-	-	-
. Cession d'immobilisations corporelles	120	-	-
. Cession d'immobilisations financières	-	-	-
. Récupération sur créances immobilisées	-	2 595	4
Augmentation des capitaux propres et assimilés	100	1 840	-
. Augmentation de capital, apports	100	1 840	-
. Subventions d'investissement	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	-	29 661	21 463
TOTAL RESSOURCES STABLES	2 780	39 081	27 074
EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE			
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	3 319	7 604	15 510
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-	-	-
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	928	7 604	15 504
. Acquisitions d'immobilisations financières	-	-	6
. Augmentation des créances immobilisées	2 391	-	-
Remboursement des capitaux propres	-	-	-
Remboursement des dettes de financement	2 000	2 000	2 500
Emplois en non-valeurs	2 860	1 404	2 672
TOTAL EMPLOIS STABLES	8 179	11 008	20 682
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	-12 320	31 818	46 207
VARIATION DE LA TRESORERIE	6 921	-3 745	-39 815

VIII.2.7 - Tableau des immobilisations autres que financières au 31/12/2001 (B2)

Nature	Montant brut début d'exercice (En DH)	Augmentation			Diminution		Montant brut au 31/03/2001
		Acquisition	Production par l'entreprise	Virement	Cession	Retrait	
Immobilisation en non-valeurs	4 794 035,96	2 671 614,00	-	-	-	-	7 465 649,96
. Frais préliminaires	536 950,00	450 064,00					987 014,00
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 257 085,96	2 221 550,00					6 478 635,96
. Primes de remboursement des obligation							
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-
. Immobilisation en recherche et développement							
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires							
. Fonds commercial							
. Autres immobilisations incorporelles							
Immobilisations corporelles	10 274 502,80	15 503 718,91	-	-	-	-	25 778 221,71
. Terrains	6 326 331,50	7 707 987,50					14 034 319,00
. Constructions	515 557,23	6 256 616,45					6 772 173,68
. Installations techniques, matériel et outillage	2 142 663,04	1 137 377,20					3 280 040,24
. Matériel et outillage							
. Matériel de transport	717 103,51	351 357,81					1 068 461,32
. Mobilier, matériel de bureau	572 847,52	50 379,95					623 227,47
. Matériel informatique							
. Autres immobilisations corporelles							
Total	15 068 538,76	18 175 332,91	-	-	-	-	33 243 871,67

VIII.2.8 - Tableau des amortissements autres que financiers au 31/12/2001 (B2 bis)

Nature (En DH)	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur les immobilisations sorties	Cumul d'amortissements au 31/03/2001
	1	2	3	4 = 1 + 2 - 3
Immobilisation en non-valeurs	1 417 290,84	1 180 962,19	-	426 600,00
. Frais préliminaires	319 210,00	107 390,00		426 600,00
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 098 080,84	1 073 572,19		2 171 653,03
. Primes de remboursement des obligation				
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
. Immobilisation en recherche et développement				
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
. Fonds commercial				
. Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles	1 513 126,88	406 268,75	-	1 919 395,63
. Terrains				
. Constructions	12 026,51	78 236,29		90 262,80
. Installations techniques, matériel et outillage	586 157,87	231 250,82		817 408,69
. Matériel et outillage	682 383,90	41 578,63		723 962,53
. Matériel de transport	232 558,60	55 203,01		287 761,61
. Mobilier, matériel de bureau				
. Matériel informatique				
. Autres immobilisations corporelles				
Total	2 930 417,72	1 587 230,94		2 345 995,63

VIII.2.9 - Plus ou moins-values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

Date de cession ou de retrait	Montant brut (en DH)	Amortissements cumulés	VNC	Produits de cession	Plus-values	Moins values
NEANT						
Total						

VIII.2.10 - Tableau des titres de participation au 31/12/2001 (B4)

Société	Secteur	Capital social (en DH)	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global (en DH)	Valeur comptable nette (en DH)	Produits inscrits au CPC de l'exercice
Charaf Logamatic	Irrifation	500 000,00	11,00%	55 000,00	55 000,00	
S. I. Cosy D'Or ²⁴	Immobilier	100 000,00	12,70%	7 000 000,00	7 000 000,00	
Unimer	Conserverie			7 480,00	7 480,00	
Total						

VIII.2.11 - Tableau des provisions au 31/12/2001 (B5)

Nature (En DH)	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin d'exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								
. Provisions réglementées								
. Provisions durables pour risques et charges								
. Provision pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								
. Autres provisions pour risques et charges								
. Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie								
NEANT								
Total								

VIII.2.12 - Tableau des créances au 31/12/2001 (B6)

Créances	Total	Analyse par échéance			Autres analyses			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devise	Montants sur Etat et organismes publics	Montants sur entreprises liées	Montants représentés par effets
De l'actif immobilisé	529 600,00	464 350,00	65 250,00					
. Prêts immobilisés	529 600,00	464 350,00	65 250,00					
. Autres créances financières								
De l'actif circulant	45 373 703,38		45 373 703,38	4 872 813,40		15 939 072,33		1 598 215,50
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 606 714,53		2 606 714,53					
. Clients et comptes rattachés	24 302 700,65		24 302 700,65	3 113 180,97				1 598 215,50
. Personnel	20 850,55		20 850,55					
. Etat	13 837 288,07		13 837 288,07	1 759 632,43		13 837 288,07		
. Comptes d'associés								
. Autres débiteurs	4 522 816,25		4 522 816,25			2 101 784,26		
. Comptes de régularisation - Actif	83 333,33		83 333,33					

²⁴ Cosy D'Or est une société immobilière qui détient dans son actif le siège de Charaf Corporation

VIII.2.13 - Tableau des dettes au 31/12/2001 (B7)

Dettes	Total	Analyse par échéance			Autres analyses		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devise	Montants vis à vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis à vis des entreprises liées
Dettes de financement	54 774 593,46	29 650 000,00	25 124 593,46				
. Emprunts obligataires							
. Autres dettes de financement	54 774 593,46	29 650 000,00	25 124 593,46				
Du passif circulant	66 161 185,49	326 331,50	65 834 853,99	9 931 969,20	28 341 630,33	10 727 677,58	22 494 307,82
. Fournisseurs et comptes rattachés	63 360 801,36		63 360 801,36	9 931 969,20	28 341 630,33	10 144 262,46	22 494 307,82
. Clients crédits, avances et comptes							
. Personnel							
. Organismes sociaux	167 689,88		167 689,88			57 506,93	
. Etat	227 545,29		227 545,29			227 545,29	
. Comptes d'associés	326 331,50	326 331,50					
. Autres créanciers	2 078 817,46		2 078 817,46			298 362,90	
. Comptes de régularisation - Passif							

VIII.2.14 - Tableau des sûretés réelles données ou reçues au 31/12/2001 (B8)**a - Sûretés données**

Titres	Montant couvert par la sûreté	Nature*	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable de la sûreté donnée à la date de clôture
. Terrain My Abdellah		(2)	02/02/00 El Jadida	Garantie bancaire	4 000 K Dh
. Terrain Kénitra		(2)	10/07/02 Kénitra	Garantie bancaire	10 000 K Dh
. Ensemble immobilier à travers titres de participation SCI	Montant total 75 000 K Dh	(3)	17/07/01 Casablanca	Garantie bancaire	7 000 K Dh
. Stock: Avance sur marchandises		(5)	20/06/00 Berrechid	Garantie bancaire	6 250 K Dh
. Stock: Avance sur marchandises		(5)	17/07/00 My Abdellah	Garantie bancaire	18 750 K Dh
. Villa à usage d'habitation		(2)	13/04/98 Casablanca	Garantie bancaire	Hors bilan
. Villa à usage d'habitation		(2)	13/04/98 Casablanca	Garantie bancaire	Hors bilan

* Gage (1), hypothèque (2), nantissement (3), Warrant (4), autres (5)

b - Sûretés reçues

Néant

VIII.2.15 - Tableau des engagements financiers donnés ou reçus hors opération de crédit-bail au 31/12/2001 (B9)**a - Engagements donnés**

Engagements donnés	Montants exercice	Montants exercice précédent
. Avals et cautions	825 135,00	173 750,00
. Engagements en matière de pensions de retraites		
. Obligations similaires		
. Autres engagements donnés		
Total	825 135,00	173 750,00

b - Engagements reçus

Néant

VIII.2.16 - Tableau des biens en crédit-bail au 31/12/2001 (B10)

Rubriques	Date de la lère échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat (en DH)	Durée théorique d'amortiss ement du bien (an)	Cumul des exercices précédents des	Montant de l'exercice des redevances (en DH)	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat
							A moins d'un an	A plus d'un an	
Equipement industriel	juin-98	60	2 500 000,00	10 ans	1 919 627,26	743 081,52	743 081,52	309 617,30	25 000,00
Palette + M à coudre	nov-99	48	101 003,32	10 ans	36 635,48	31 401,84	31 401,84		1 010,00
Peugeot 306	oct-98	26	135 781,00	5 ans	122 635,62	40 878,54			1 357,81
Bâches	janv-99	48	138 000,00	10 ans	85 808,16	42 904,08	42 904,08		1 379,75
Télécopieur	févr-99	48	17 600,00	5 ans	10 487,77	5 471,88	5 471,88	455,99	175,99
Renault 19	févr-99	48	108 137,33	5 ans	66 313,14	34 598,16	34 598,16	2 883,18	1 081,37
BMW 528 I	mars-99	48	472 766,00	5 ans	277 364,56	151 289,76	151 289,76	25 214,96	4 727,66
Renault 19	mars-99	48	108 137,33	5 ans	63 429,96	34 598,16	34 598,16	5 766,36	1 081,37
Amgt site Berrechid	mars-99	48	329 197,97	10 ans	187 636,90	102 347,40	102 347,40	17 057,90	3 291,87
Bâches	avr-99	48	262 500,00	10 ans	142 819,32	81 611,04	81 611,04	20 402,76	2 624,91
Renault 19	avr-99	48	108 137,33	5 ans	60 546,78	34 598,16	34 598,16	8 649,54	1 081,37
Machine à coudre	avr-99	48	13 000,00	5 ans	7 065,45	4 037,40	4 037,40	1 009,35	130,00
Matériel informatique	mai-99	48	23 900,00	5 ans	12 371,00	7 422,60	7 422,60	2 474,20	239,00
Renault Mégane	mai-99	48	150 254,00	5 ans	75 327,20	45 196,32	45 196,32	15 065,44	1 502,54
Audi A6	juil-99	48	400 617,33	5 ans	180 758,16	120 505,44	120 505,44	60 252,72	4 006,17
Renault Kangoo	sept-99	48	90 705,75	5 ans	34 105,35	27 284,28	27 284,28	20 463,21	907,00
Soudeuse	sept-99	48	8 000,00	10 ans	3 007,95	2 406,36	2 406,36	1 804,77	80,00
Matériel informatique	oct-99	48	38 900,00	5 ans	13 651,26	11 701,08	11 701,08	9 750,90	239,00
Bâtiment Sidi Slimane	oct-99	48	28 000,00	10 ans	9 826,18	8 422,44	8 422,44	7 018,70	280,00
Bâtiment My Abdellah	oct-99	48	32 850,00	10 ans	11 528,16	9 881,28	9 881,28	8 234,40	328,50
Matériel informatique	nov-99	48	13 830,00	5 ans	4 506,71	4 160,04	4 160,04	3 813,37	239,00
Equipement industriel	avr-00	60	2 466 853,00	10 ans	464 978,16	671 635,12	671 635,12	1 394 934,48	24 668,53
Matériel informatique	nov-00	48	172 780,00	5 ans	8 580,64	51 483,84	51 483,84	94 387,04	1 727,80
Renault Mégane	janv-01	48	138 462,33	5 ans		41 258,04	41 258,04	82 516,08	1 384,62
Renault Mégane	févr-01	48	138 462,33	5 ans		37 819,87	41 258,04	85 954,25	1 384,62
Logiciel	févr-01	48	120 020,00	5 ans		33 259,38	36 282,96	75 589,50	1 200,20
Toyota RAV 4	févr-01	48	258 333,33	5 ans		71 588,11	78 096,12	162 700,25	2 583,33
Matériel informatique	avr-01	48	246 496,00	5 ans		55 888,20	74 517,60	167 664,60	2 464,96
Four	juil-01	24	19 600,00	10 ans		5 287,98	10 575,96	5 287,98	196,00
Mobilier du bureau	août-01	48	178 031,00	10 ans		22 425,05	53 820,12	139 035,31	1 780,31
Matériel informatique	août-01	24	51 000,00	5 ans		11 467,35	27 521,64	16 054,29	510,00
Renault Classic	sept-99	40	138 462,23	5 ans		15 840,28	47 520,84	95 041,68	1 384,62
Nettoyeuse HP	oct-01	24	41 190,00	5 ans		9 260,70	22 225,68	16 669,26	411,90
Renault Mégane	oct-01	40	93 354,88	5 ans		8 009,94	32 039,76	66 749,50	933,55
Total			9 144 362,46		3 799 011,17	2 579 021,64			91 393,75

VIII.2.17 - Tableau d'affectation des résultats intervenus au cours de l'exercice (C2)

	2000	2001
Origine des résultats à affecter		
Report à nouveau	500 000,00	26 553,23
Résultats nets en instance d'affectation	3 500 000,00	190 221,74
Résultat net de l'exercice (n-1)		3 837 330,92
Prélèvements sur les réserves		
Autres prélèvements		
Total	4 000 000,00	4 054 105,89
Affectation des résultats		
Réserve légale		324 979,27
Autres réserves		
Tantièmes		
Dividendes		
Autres affectations	4 000 000,00	
Report à nouveau		3 729 126,62
Total	4 000 000,00	4 054 105,89

VIII.2.18 - Datation et événements postérieurs au dernier exercice clos

a - Datation

Date de clôture : 31 décembre 2001

Date de l'établissement des états financiers : 31 mars 2002

b - Evénements nés postérieurement à la clôture du dernier l'exercice

Néant

VIII.3 - Etats de synthèse au 30/06/2002

VIII.3.1 - Bilan - actif

(En K Dh)	30/06/02
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	6 115
Frais préliminaires	956
Charges à répartir sur plusieurs exercices	5 159
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	-
Immobilisations en recherche et développement	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-
Autres immobilisations incorporelles	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	25 445
Terrains	15 742
Constructions	6 557
Installations techniques, matériel et outillage	2 121
Matériel de transport	352
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	397
Immobilisations corporelles en cours	303
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	8 049
Prêts immobilisés	985
Autres créances financières	2
Titres de participation	7 062
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	-
Diminution des créances immobilisées	-
Augmentation des dettes financières	-
Total I (A+B+C+D+E)	39 609
STOCKS (F)	61 738
Marchandises	58 544
Matières et fournitures consommables	3 194
Produits en cours	-
Produits finis	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	50 157
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 394
Clients et comptes rattachés	28 269
Personnel	32
Etat	15 506
Comptes d'associés	-
Autres débiteurs	4 956
Compte de régularisation - Actif	-
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	9 000
ECART DE CONVERSION - ACTIF (éléments circulants)	-
(I)	-
Total II (F+G+H+I)	120 896
TRESORERIE - ACTIF	2 487
Chèques et valeurs à encaisser	-
Banques, T.G. et C.C.P.	1 508
Caisses, Régies d'avances et accreditifs	979
Total III (F+G+H+I)	2 487
TOTAL ACTIF	162 992

VIII.3.2 - Bilan - passif

(En KDh)	30/06/02
CAPITAUX PROPRES (A)	25 321
Capital social ou Personnel	21 000
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-
Ecart de réévaluation	-
Réserves légale	527
Autres réserves	-
Report à nouveau	552
Résultats nets en instance d'affectation	-
Résultat net de l'exercice	3 242
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-
Subventions d'investissement	-
Provisions réglementées	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	31 650
Emprunts obligataires	-
Autres dettes de financement	31 650
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-
Provisions pour risques	-
Provisions pour charges	-
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	-
Augmentation des créances immobilisées	-
Diminution des dettes de financement	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	56 971
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	57 430
Fournisseurs et comptes rattachés	51 642
Clients créditeurs, avances et acomptes	-
Personnel	-
Organismes sociaux	276
Etat	2 462
Comptes d'associés	2 426
Autres créanciers	623
Comptes de régularisation - Passif	-
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	-
ECARTS DE CONVERSION PASSIF (éléments circulants) (H)	-
TOTAL II (F+G+H)	57 430
TRESORERIE - PASSIF	48 590
Crédits d'escompte	-
Crédits de trésorerie	43 991
Banques (soldes créditeurs)	4 600
TOTAL III	48 590
TOTAL PASSIF	162 992

VIII.3.3 - Comptes de produits et charges

(En KDh)	30/06/02
PRODUITS D'EXPLOITATION	113 704
Ventes de marchandises en l'état	112 179
Ventes de biens et services produits	-52
Chiffres d'affaires	112 127
Variation des stocks de produits	-
Autres produits d'exploitation	68
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	1 509
TOTAL (1)	113 704
CHARGES D'EXPLOITATION	103 418
Achats revendus de marchandises	79 280
Achats consommés de matières et fournitures	2 874
Autres charges externes	14 644
Impôt et taxes	1 442
Charges de personnel	4 091
Autres charges d'exploitation	2 520
Dotations d'exploitation	1 086
TOTAL (2)	103 418
RESULTAT D'EXPLOITATION TOTAL (3) = (1) - (2)	10 286
PRODUITS FINANCIERS	124
Produits de titres de participation et autres titres immobilisés	-
Gains de change	79
Intérêts et autres produits financiers	45
Reprises financières, transferts de charges	-
TOTAL (4)	124
CHARGES FINANCIERES	5 086
Charges d'intérêts	4 749
Pertes de change	337
Dotations financières	-
TOTAL (5)	5 086
RESULTAT FINANCIER TOTAL (6) = (4) - (5)	-4 962
RESULTAT COURANT TOTAL (7) = (3) + (6)	5324
PRODUITS NON COURANTS	1 999
Produits des cessions d'immobilisations	1 999
Autres produits non courant	-
TOTAL (8)	1 999
CHARGES NON COURANTES	2 335
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	1 991
Autres charges non courantes	344
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-
TOTAL (9)	2 335
RESULTAT NON COURANT TOTAL (10) = (8) - (9)	-336
RESULTAT AVANT IMPOTS TOTAL (11) = (7) + (10)	4 987
IMPOTS SUR LES BENEFICES	1 746
RESULTAT NET	3 242
TOTAL DES PRODUITS	115 827
TOTAL DES CHARGES	112 585
RESULTAT NET	3 242

VIII.3.4 - Tableau de financement

(En KDh)	30/06/02
Financement permanent	56 971
Actif immobilisé net	39 609
Fonds de roulement	17 362
Actif circulant	120 896
Passif circulant	57 430
Besoin de financement global	63 466
Trésorerie nette	-46 103
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE	
Autofinancement	4 320
. Capacité d'autofinancement	4 320
. Dividendes distribués	-
Cessions et réductions d'immobilisation	
. Cession d'immobilisations incorporelles	-
. Cession d'immobilisations corporelles	-
. Cession d'immobilisations financières	1 999
. Récupération sur créances immobilisées	-
Augmentation des capitaux propres et assimilés	-
. Augmentation de capital, apports	-
. Subventions d'investissement	-
Augmentation des dettes de financement	4
TOTAL RESSOURCES STABLES	6 323
EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE	
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	4 374
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	3 917
. Acquisitions d'immobilisations financières	-
. Augmentation des créances immobilisées	457
Remboursement des capitaux propres	-
Remboursement des dettes de financement	23 124
Emplois en non-valeurs	1 964
TOTAL EMPLOIS STABLES	29 492
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	-7 021
VARIATION DE LA TRESORERIE	-16 148