

DISTRISOFT MAROC S.A.



NOTE D'INFORMATION

INTRODUCTION EN BOURSE PAR CESSION DE 76 387 ACTIONS ET AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE DE 33 613 ACTIONS

Offre à prix fixe

Nombre d'actions offertes : 110.000 actions

Prix par action : MAD 595

Montant global de l'opération : MAD 65.450.000

Période de souscription : Du 11 au 14 septembre 2006

Conseiller et coordinateur global



Chef de file



Autres membres du syndicat de placement



DAR TAWFIR



CFG Marchés

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1- 93- 212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 31 août 2006 sous la référence VI/EM/022/2006

ABREVIATIONS & DEFINITIONS

ACMAR	Assurance Crédit Marocain
APEBI	Association des Professionnels des Technologies de l'Information
ATM	Asynchronous Transfer Mode / Mode de transfert asynchrone
BMCi	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
BNR	Bénéfice Net Réel
BNS	Bénéfice Net Simplifié
BT	Billets de Trésorerie
BVQI	Bureau Veritas Quality International
CA	Chiffre d'affaires
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIN	Carte d'Identité Nationale
CMT	Crédit Moyen Terme
CRM	Customer Relationship Management : Ensemble des processus visant à gérer les activités d'avant et d'après vente au client. Le CRM couvre notamment la vente, le marketing et le support aux clients de l'entreprise ou de l'organisation.
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EMEA	Europe, Moyen-Orient et Afrique
ERP	Enterprise Resource Planning ou PGI Progiciel de Gestion Intégré Outil fédérateur du système d'information intégrant les fonctions de l'entreprise comme la comptabilité, la gestion des ressources humaines, la gestion de production, la gestion financière...
EUR	EURO
Fracture numérique	La fracture numérique désigne le plus souvent l'inégalité d'accès aux technologies numériques
Hardware	Matériel informatique « physique » tels que les PCs, les serveurs, les disques durs, le matériel réseau, les imprimantes et les accessoires
HT	Hors Taxes
IBM	International Business Machine
IDATE	Principal cabinet européen, spécialisé dans l'analyse de l'information et des secteurs des technologies de communication
IDC	International Data Corporation
IEC Marketing	Cabinet conseil spécialisé dans le marketing classique et le marketing relatif à l'Internet
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IPO	Initial Public Offering
IS	Impôt sur les Sociétés
ISO	International Organization for Standardization
IT	Information Technologies - Technologies de l'Information
K	Millier
LAN	Local Area Network
LP	Limited Partnership
M MAD	Million de dirhams marocain
m²	Mètre carré
MAD	Dirham marocain
Md MAD	Milliard de dirhams marocain
NA	Non applicable

Norton antivirus	Norton Antivirus est un programme antivirus pour les systèmes d'exploitation Microsoft Windows et Apple Macintosh édité par la société américaine Symantec
NS	Non significatif
NTIC	Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication
OST	Opérations Sur Titres
Pare-feu	Dispositif reliant deux réseaux et filtrant toutes les données échangées par ceux-ci pour assurer leur sécurité.
PC	Personal Computer
PFI	Prélèvement Fiscal d'Importation
PIB	Produit Intérieur Brut
PME -PMI	Petite et Moyenne Entreprise / Industrie
SBLC	Standby Letter of Credit / Lettre de Crédit Stand-by
SGMB	Société Générale Marocaine des Banques
Software	Logiciels informatiques, permettant d'assurer une tâche ou une fonction sur un ordinateur
Spam ou pourriel	Courrier électronique non sollicité, généralement à caractère publicitaire.
SSII	Société de Services et d'Ingénierie en Informatique
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TSV	Taxe Sur Valeur
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur Valeur Ajoutée
UE	Union Européenne
USA	Etats-Unis d'Amérique
USD	Dollar Américain
WAN	Wide Area Network
WiFi	Wireless Fidelity
WIFI	Système permettant de relier en réseau sans fil des ordinateurs portables, des machines de bureau ou tout type de périphérique à une liaison haut débit sur un rayon de plusieurs dizaines de mètres en intérieur (généralement entre une vingtaine et une cinquantaine de mètres) et de plusieurs centaines de mètres en environnement ouvert
Wimax	Wimax - Worldwide interoperability for Microwave Access,norme technique basée sur le standard de transmission radio.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS & DEFINITIONS	2
SOMMAIRE.....	4
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE	7
SECTION I - ATTESTATIONS ET COORDONNEES	8
I.1 - LE CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	9
I.2 - LES COMMISSAIRES AUX COMPTES	10
I.3 - LE CONSEILLER JURIDIQUE	13
I.4 - LE CONSEILLER ET COORDINATEUR GLOBAL	14
I.5 - LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE.....	15
SECTION II - PRESENTATION DE L'OPERATION	16
II.1 - CADRE DE L'OPERATION	17
II.2 - OBJECTIFS DE L'OPERATION	18
II.3 - ACTIONNAIRES CEDANTS	19
II.4 - INTENTIONS DES ACTIONNAIRES.....	20
II.5 - STRUCTURE DE L'OFFRE	21
II.6 - RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A SOUSCRIRE.....	23
II.7 - ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX	24
II.8 - COTATION EN BOURSE.....	29
II.9 - SYNDICAT DE PLACEMENT	32
II.10 - MODALITES DE SOUSCRIPTION	33
II.11 - MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES.....	39
II.12 - MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES	41
II.13 - FISCALITE.....	42
II.14 - CHARGES RELATIVES A L'OPERATION	45
SECTION III - PRESENTATION GENERALE DE DISTRISOFT MAROC S.A.	46
III.1 - RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	47
III.2 - RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE DISTRISOFT MAROC S.A.	50
III.3 - MARCHE DES TITRES DE DISTRISOFT MAROC S.A.	57
III.4 - ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES.....	58
III.5 - CONSEIL D'ADMINISTRATION DE DISTRISOFT MAROC S.A.....	60
III.6 - ORGANES DE DIRECTION	62
III.7 - GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	64
SECTION IV - MARCHE DE L'INFORMATIQUE	65
IV.1 - PANORAMA DU MARCHE MONDIAL DE L'INFORMATIQUE	66
IV.2 - PANORAMA DU MARCHE MAROCAIN DE L'INFORMATIQUE.....	75
SECTION V - POSITIONNEMENT DE DISTRISOFT MAROC S.A.....	85
V.1 - ACTIVITE DE DISTRISOFT MAROC S.A.....	86
V.2 - POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT	94
V.3 - POLITIQUE MARKETING ET COMMERCIALE.....	99
V.4 - POLITIQUE QUALITE	101
SECTION VI - OUTILS ET MOYENS	102
VI.1 - MOYENS HUMAINS.....	103
VI.2 - MOYENS MATERIELS ET TECHNIQUES	106

SECTION VII - SITUATION FINANCIERE DE DISTRISOFT MAROC S.A.....	108
VII.1 - PRINCIPAUX INDICATEURS FINANCIERS	109
VII.2 - ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN.....	110
VII.3 - ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION	118
VII.4 - ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT	126
VII.5 - ANALYSE DES PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS	128
SECTION VIII - PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT.....	131
VIII.1 - PERSPECTIVES DU SECTEUR.....	132
VIII.2 - STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE DISTRISOFT MAROC S.A.	133
VIII.3 - BUSINESS PLAN SUR LA PERIODE 2006 ^E – 2009 ^P	135
VIII.4 - FACTEURS DE RISQUE.....	142
VIII.5 - FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	145
SECTION IX - ANNEXES.....	146
IX.1 - PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES UTILISES PAR DISTRISOFT MAROC S.A.	147
IX.2 - ETATS DE SYNTHESE COMPTABLES	148

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni DISTRISOFT MAROC S.A. ni BMCE CAPITAL CONSEIL n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

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

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

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

- ▶ commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de DISTRISOFT MAROC S.A., notamment lors des diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- ▶ liasses fiscales de DISTRISOFT Maroc S.A pour les exercices clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ;
- ▶ rapports des commissaires aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ;
- ▶ procès-verbaux des conseils d'administration, des assemblées générales ordinaires, des assemblées générales extraordinaires et des rapports d'activité pour les exercices clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ;
- ▶ procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration et des Assemblées Générales tenus en 2006 jusqu'à la date de visa de la note d'information ;
- ▶ les informations sectorielles notamment auprès de l'APEBI et de l'ANRT et du Management de DISTRISOFT MAROC S.A.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, cette note d'information doit être :

- ▶ remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- ▶ tenue à la disposition du public au siège de DISTRISOFT MAROC S.A. et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - ▶ elle est disponible à tout moment au siège de DISTRISOFT MAROC S.A. ;
 - ▶ elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement.
- ▶ disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma) ;
- ▶ tenue à la disposition du public au siège de la Bourse des Valeurs.

SECTION I - ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I.1 - Le Conseil d'Administration

I.1.1 - Représentant

Dénomination sociale	DISTRISOFT MAROC S.A.
Représentant	M. Karim RADI BENJELLOUN
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	3, rue Abou Zaid Eddaboussi
Numéro de téléphone	022 95 70 00
Numéro de fax	022 95 70 30
Adresse électronique	krBenjelloun@distrisoft.ma

I.1.2 - Attestation

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

DISTRISOFT MAROC S.A

M. Karim Radi Benjelloun

I.2 - Les commissaires aux comptes

I.2.1 - Exercice 2005

a - Représentants

Cabinet	A.SAAIDI ET ASSOCIES
Représentant	M. Mohamed EL JERARI
Adresse	4, Rue Maréchal Casablanca
Numéro de téléphone	022 29 54 29
Numéro de fax	022 20 58 90
Adresse électronique	m.eljerari@saadi-associes.ma
Date du 1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2005
Date d'expiration du mandat actuel	2007

Cabinet	DEK Audit & Conseil
Représentant	M. DRISS EL KOHEN
Adresse	Villa 15, Rue Mohamed Bahi ,Palmier Casa
Numéro de téléphone	022 98 00 21
Numéro de fax	022 98 00 62
Adresse électronique	dek@wanadoo.net.ma
Date du 1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2003
Date d'expiration du mandat actuel	2008

b - Attestation

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins au titre de l'exercice 2005 et par les soins de DEK Audit et Conseil au titre des exercices 2003 et 2004.

c - Rapport général des commissaires aux comptes pour l'exercice 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale nous avons procédé à l'audit des Etats de Synthèse, ci-joint, de la société Distrisoft S.A au 31 décembre 2005, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état de soldes de gestion, le tableau de

financement et l'état des informations complémentaires (ETIC), ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 46 910 310,48 dirhams, dont un bénéfice net de l'exercice de 10 029 562,03 dirhams, sont de la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

i) Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités ci-dessus donnent dans tous leurs aspects significatifs une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Distrisoft S.A au 31 décembre 2005, ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

ii) Vérifications et informations spécifiques

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

DEK Audit & Conseil

A.SAAIDI ET ASSOCIES

M. Driss EL KOHEN

M. Mohamed EL JERARI

d - Rapport général du commissaire aux comptes pour les exercices 2003 et 2004

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport sur le contrôle des comptes de DISTRISOFT MAROC S.A. et les vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Distrisoft S.A aux 31 décembre 2003 et 2004, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs aux exercices clos à ces dates.

Ces états de synthèses qui font ressortir des montants de capitaux propres et assimilés respectifs de 23.324.274,42 dirhams dont un bénéfice net de 7.257.978,88 dirhams et de 41.130.748 dirhams dont un bénéfice net de 8.206.474 dirhams sont la responsabilité des organes de gestion de la société.

Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des

documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives faites par la Direction Générale en vue de la présentation des comptes. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à notre opinion.

i) *Opinion sur les états de synthèse*

Nous certifions que les états de synthèse cités ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société DistriSoft S.A aux 31 décembre 2003 et 2004, ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

ii) *Vérifications et informations spécifiques*

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

DEK Audit & Conseil

M. Driss EL KOHEN

I.3 - Le conseiller juridique

I.3.1 - Représentant

Dénomination sociale	Cabinet Aziz BENKIRANE
Représentant légal	M. Aziz BENKIRANE
Fonction	AVOCAT
Adresse	23, Rue El Amraoui Brahim- Casablanca
Numéro de téléphone	022 20 61 23
Numéro de fax	022 20 62 27
Adresse électronique	Aziz.benkirane@menara.ma

I.3.2 - Attestation

« L'opération, objet de la présente note d'information est conforme aux dispositions statutaires de DISTRISOFT MAROC S.A. et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés ».

I.4 - Le conseiller et coordinateur global

I.4.1 - Représentant

Dénomination sociale	BMCE CAPITAL CONSEIL
Représentant légal	M. ADIL BOUIFROURI
Fonction	Directeur Général
Adresse	30, boulevard Moulay Youssef, Casablanca
Numéro de téléphone	022 42 91 00
Numéro de fax	022 26 98 60
Adresse électronique	a.bouifrouri@bmcek.co.ma

I.4.2 - Attestation

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

Ces diligences reposent sur l'analyse et la vérification de la fiabilité des informations quantitatives et qualitatives fournies par les dirigeants de Distrisoftware Maroc S.A.

Par ailleurs, nous déclarons que Capital Morocco, fonds d'investissement géré par CAPITAL INVEST, filiale « sœur » de BMCE CAPITAL CONSEIL, est présent depuis juillet 2004 dans le capital de DISTRISOFTWARE MAROC S.A.

En effet, en 2003, cette dernière a procédé à une émission de 150.000 obligations convertibles en actions exclusivement réservées à CAPITAL MOROCCO. Suite à la décision de l'assemblée générale extraordinaire, qui s'est tenue le 19 juillet 2004, l'intégralité des obligations convertibles existantes a été convertie en actions ordinaires.

Compte tenu de ce qui précède, nous attestons avoir pris toutes les précautions à même de garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés ».

I.5 - Le responsable de l'information et de la communication financière

Dénomination sociale	DISTRISOFT MAROC S.A.
Responsable	M. Rachid EL BAGHDADI
Fonction	Directeur financier
Adresse	3, Rue Abou Zaïd Eddaboussi (ex-Necker) 20100 - Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 022 95 70 00
Numéro de fax	(212) 022 95 70 20/30
Adresse électronique	relbaghdadi@distrisoft.ma

SECTION II - PRESENTATION DE L'OPERATION

II.1 - Cadre de l'opération

Le conseil d'administration du 17 mars 2006, après avoir pris connaissance du projet d'introduction de la société DISTRISOFT MAROC S.A. à la Bourse de Casablanca, a autorisé cette opération.

L'assemblée générale extraordinaire tenue en date du 25 juillet 2006 a ratifié la décision du Conseil d'administration relative à l'introduction de la société à la bourse des valeurs de Casablanca par voie de cession d'actions et d'augmentation du capital par apport en numéraire. L'augmentation du capital sera réservée au public. Par conséquent, l'assemblée a constaté la renonciation des actionnaires actuels aux Droits Préférentiels de Souscription (DPS). Le montant de l'opération a été fixé à un maximum de M MAD 70,0.

La même Assemblée Générale Extraordinaire a délégué au Conseil d'Administration le soin de fixer le prix des actions et lui a donné tout pouvoir en vue de mener à bien l'opération d'augmentation de capital notamment les conditions et modalités et d'inscription des actions de la société à la cote de la Bourse des valeurs de Casablanca et d'effectuer toutes les démarches administratives et juridiques prévues à cet effet.

Une Assemblée Générale de sincérité sera tenue ultérieurement afin d'entériner ladite opération.

Le conseil d'administration tenu en date du 25 août 2006, a arrêté les termes de l'introduction de la société à la bourse des valeurs de Casablanca au deuxième compartiment par offre de 110.000 actions à prix fixe de MAD 595,0 et ce par voie de cession de 76.387 actions et par voie d'augmentation en numéraire de 33.613 actions pour un montant global de l'opération de MAD 65.450.000,00.

Ce même conseil d'administration a donné tout pouvoir au Président pour accomplir toutes les démarches et formalités légales nécessaires à cet effet.

II.2 - Objectifs de l'opération

Les objectifs visés par les dirigeants de DISTRISOFT MAROC S.A, à travers la présente opération d'introduction en bourse sont les suivants :

- ▶ Renforcer les fonds propres et la capacité d'endettement de la société ;
- ▶ Financer le besoin en fonds de roulement additionnel généré par la signature de nouveaux contrats de distribution en 2005 et 2006 ;
- ▶ Institutionnaliser le capital de la société en associant le grand public et les investisseurs institutionnels ;
- ▶ Renforcer le recours aux marchés financiers à l'image des émissions de billets de trésorerie réalisés par la société depuis janvier 2005 ;
- ▶ Poursuivre et renforcer la logique de transparence et de performance dans laquelle s'inscrit la société en se soumettant au jugement du marché ;
- ▶ Motiver et fidéliser les collaborateurs en les associant au capital de la société.

II.3 - Actionnaires cédants

Les actionnaires souhaitant céder une partie de leur participation dans le capital de la société sont les suivants :

- ▶ MM. Karim Radi BENJELLOUN et Hakim BELMAACHI : 12,5% chacun du total des actions cédées ;
- ▶ M. Saïd RKAIBI : 17,6% du total des actions cédées ;
- ▶ CAPITAL MOROCCO LP : 50,0% du total des actions cédées ;
- ▶ Et, MILLENIUM VENTURES : 7,4% du total des actions cédées.

Ainsi, à l'issue de l'opération d'introduction en bourse, la structure du capital de DISTRISOFT MAROC S.A sera comme suit :

Actionnariat avant et après l'introduction en bourse

Actionnariat	Avant introduction en bourse		Actions souscrites dans le cadre de l'augmentation	Actions cédées dans le cadre de la cession	Après introduction en bourse	
	Actions détenues	% du capital			Actions détenues	% du capital
M. Karim Radi Benjelloun	69 914,0	23,3%	0	9 536,0	60 378,0	18,1%
M. Najib Hakim Belmaachi	69 915,0	23,3%	0	9 536,0	60 379,0	18,1%
M. Saïd Rkaibi	57 283,0	19,1%	0	13 451,0	43 832,0	13,1%
Capital Morocco	68 518,0	22,8%	0	38 193,0	30 325,0	9,1%
Millenium Ventures	34 369,0	11,5%	0	5 671,0	28 698,0	8,6%
Autres	1,0	0,0%	0	0	1,0	0,0%
Flottant en bourse	0,0	0,0%	33 613,0	0	110 000,0	33,0%
. Actions émises	-	-	-	-	33 613,0	10,1%
. Actions cédées	-	-	-	-	76 387,0	22,9%
Total	300 000,0	100,0%	33 613,0	76 387,0	333 613,0	100,0%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

II.4 - Intentions des actionnaires

A la connaissance de la société, les actionnaires de DISTRISOFT MAROC S.A. détenant au moins 5% du capital de la société n'envisagent pas de souscrire à la présente opération.

II.5 - Structure de l'offre

II.5.1 - Montant global de l'opération

Le montant global de l'opération est de MAD 65.450.000.

II.5.2 - Place de cotation

Les actions de DISTRISOFT MAROC S.A. seront cotées à la Bourse de Casablanca.

II.5.3 - Répartition de l'offre

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

- ▶ Type d'ordre I : Réservé aux salariés de DISTRISOFT MAROC S.A
- ▶ Type d'ordre II : Réservé :
 - ▶ aux personnes physiques résidentes ou non résidentes de nationalité marocaine ou étrangère exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 1.700 actions ;
 - ▶ aux personnes morales non institutionnelles de droit marocain exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 1.700 actions.
- ▶ Type d'ordre III : Réservé :
 - ▶ aux personnes physiques résidentes ou non résidentes de nationalité marocaine ou étrangère exprimant des ordres strictement supérieurs à 1.700 actions et inférieurs ou égaux à 11.000 actions ;
 - ▶ aux personnes morales non institutionnelles de droit marocain exprimant des ordres strictement supérieurs à 1.700 actions et inférieurs ou égaux à 11.000 actions ;
 - ▶ aux institutionnels¹ marocains (y compris les OPCVM) exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 11.000 actions ;
 - ▶ aux institutionnels, associations et personnes morales de droit étranger exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 11.000 actions.

II.5.4 - Clause de transvasement

Si le nombre de titres demandés pour un type d'ordre demeure inférieur au nombre total de titres offerts pour ce même type d'ordre, le chef de file du syndicat de placement, en collaboration avec le

¹ Sont désignés comme investisseurs institutionnels tout investisseur qualifié par nature selon l'article 12-3 du Dahir portant loi n°1-93-212, tout professionnel de l'investissement agréé ou réglementé en tant que tel, toute personne morale dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières.

conseiller et coordinateur global et DISTRISOFT MAROC S.A., attribuera la différence entre le nombre total de titres offerts et le nombre de titres demandés aux autres types d'ordres. Les modalités de transvasement sont définies dans la partie II-11-2.

II.6 - Renseignements relatifs aux titres à souscrire

Nature des titres	Actions DISTRISOFT MAROC SA. toutes de même catégorie.
Forme des titres	Les actions sont au porteur. Les actions DISTRISOFT MAROC SA. seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Nombre de titres	110.000 actions dont 33.613 actions nouvelles et 76.387 actions existantes (à céder par les actionnaires historiques)
Prix de souscription	Le prix de souscription est fixé à MAD 595 par action
Valeur nominale	100 Dirhams.
Prime d'émission	495 Dirhams
Libération des titres	Les actions offertes seront entièrement libérées et libres de tout engagement.
Date de jouissance	1er janvier 2006 ²
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Droits préférentiels de souscription	Les actionnaires actuels ont renoncé à leurs droits préférentiels de souscription en faveur des nouveaux actionnaires.
Négociation des titres	Les actions, objet de la présente opération, sont librement négociables. Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la société DISTRISOFT MAROC S.A
Droits rattachés	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées.
Animation des titres	Conformément au règlement de la bourse de Casablanca, un contrat d'animation du titre DISTRISOFT MAROC S.A en bourse a été signé entre DISTRISOFT MAROC S.A et BMCE CAPITAL BOURSE. Ce contrat porte sur une durée d'une année. Les actionnaires historiques allouent dans le cadre de cette animation un montant en espèces de M MAD 2,0 et 50 actions DISTRISOFT MAROC S.A

² Droit aux dividendes qui seront distribués en 2007 au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2006

II.7 - Eléments d'appréciation du prix

L'assemblée générale extraordinaire du 25 juillet 2006 a délégué tous les pouvoirs au Conseil d'administration pour fixer les paramètres de l'introduction en bourse. A cet effet, le prix de souscription et d'acquisition des actions, objet de la présente note d'information, a été fixé par le Conseil d'Administration, tenu en date du 25 août 2006.

La valorisation de DISTRISOFT MAROC S.A, aboutissant au prix des actions proposées dans le cadre de la présente opération, est basée sur le croisement de la méthode d'actualisation des dividendes (DDM) et la méthode des comparables boursières nationales. Par ailleurs, la méthode d'actualisation des cash-flows futurs (DCF) est présentée à titre indicatif.

II.7.1 - Méthode d'actualisation des cash-flows futurs (DCF)

La méthode d'actualisation des cash-flows ou méthode des *Discounted Cash Flows* consiste à déterminer la valeur actuelle de l'entreprise en actualisant les cash flows futurs dégagés par son activité. Elle permet ainsi de mesurer la capacité de l'entreprise à créer de la valeur.

La détermination des cash-flows repose sur l'élaboration d'un business plan (exposé au chapitre VIII) sur un horizon de 5 ans et le calcul d'une valeur terminale de l'entreprise en fin de période du business plan.

La valeur de l'entreprise (VE) est alors estimée en actualisant, au Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC), les cash-flows futurs incluant la valeur terminale, plus précisément, elle comprend :

- ▶ La valeur actualisée des flux sur l'horizon 2006-2010 ;
- ▶ La valeur terminale (Vt) représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon 2006-2010.
- ▶ La valeur des fonds propres (Vfp) est ensuite déduite après soustraction de l'endettement net de la valeur d'entreprise.

a - Taux d'actualisation : Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC)

Le CMPC correspond à la rentabilité exigée par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise. Son mode de calcul repose sur la formule suivante :

$$\text{CMPC} = C_{fp} \times \text{FP} / \text{FT} + C_d \times (1 - \text{IS}) \times \text{D} / \text{FT}$$

Où :

- ▶ Cfp : Coût des fonds propres
- ▶ FP : Fonds propres
- ▶ FT : Financement total (Fonds propres + endettement net)
- ▶ Cd x (1-IS) : Coût de la dette net d'impôt
- ▶ D : Endettement net

i) Coût des fonds propres

Le coût des fonds propres de la société peut être approché par la méthode du CAPM (Capital Asset Pricing Model, ou Modèle d'Equilibre des Actifs Financiers). Ce modèle soutient que la prime de risque d'un investissement dépend de la corrélation entre son rendement et celui du marché dans sa globalité. Cette corrélation est mesurée par le coefficient de risque β . La rentabilité exigée d'un investissement est égale au taux sans risque auquel vient s'ajouter une prime de risque calculée grâce à la prime de marché moyenne pondérée par le β . La formule de calcul du C_{fp} est la suivante :

$$C_{fp} = R_f + \beta \times R_m$$

Où :

- ▶ R_f représente le taux de rendement sans risque. Ce taux équivaut au rendement des bons de Trésor sur 10 ans soit 4,26%.
- ▶ β représente la corrélation entre le risque de la société et le risque du marché, c'est-à-dire, d'un portefeuille comportant l'ensemble des sociétés cotées du marché considéré. Le bêta de DISTRISOFT MAROC S.A est calculé à partir du bêta désendetté moyen d'un échantillon de sociétés de distribution de matériels informatiques en France et aux Etats unis. Le bêta désendetté ressort à 0,66 et le bêta endetté à 0,95.
- ▶ R_m mesure la prime de marché. Il s'agit de la prime attendue par les investisseurs pour rémunérer le risque supplémentaire pris lors d'un investissement en actions par rapport à un investissement sans risque. La prime de risque du marché actions est estimée à 4,50%.

Le coût des fonds propres ressort ainsi à 8,51%.

ii) Coût de la dette

Le coût de l'endettement net de la société est de 5% et correspond au coût d'endettement moyen à court terme de la société. Sur la base d'un taux d'imposition de 35%, le coût de la dette net d'impôt s'établit à 3,25%.

- ▶ Sur la base de l'ensemble de ces données, le CMPC s'établit à 6,70%.

b - Valeur résiduelle

- ▶ La valeur résiduelle est calculée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par capitalisation à l'infini du dernier flux de cash-flow. Le taux de croissance à l'infini retenu est de 3,0%.

c - Synthèse de la valorisation par la DCF

La valorisation par la méthode DCF est élaborée à partir d'un business plan prévisionnel sur un horizon de 5 ans (2006-2010).

Sur la base d'un CMPC de 6,71% et un taux de croissance à l'infini de 3,0%, la valeur des fonds propres de DISTRISOFT MAROC S.A. s'établit à M MAD 157.

Cette méthode est néanmoins à relativiser eu égard à l'impact significatif de la variation du BFR sur les cash-flows 2006, conséquence de la progression significative du chiffre d'affaires à la suite du lancement de la carte DELL et FUJITSU SIEMENS COMPUTER (FSC). En conséquence cette

méthode peu adaptée au métier de DISTRISOFT MAROC S.A., est présentée uniquement à titre indicatif.

II.7.2 - Méthode d'actualisation des dividendes

La méthode d'actualisation des dividendes ou méthode des *Discounted dividend Models* mesure la capacité de l'entreprise à rémunérer les actionnaires.

La DDM repose sur le business plan prévisionnel de DISTRISOFT MAROC S.A., pour certains paramètres propres à la société (taux de distribution, risques...) et d'autres liés aux marchés financiers (taux de rendement sans risque, prime de risque du marché...).

La valeur des fonds propres (Vfp) est déterminée en actualisant les dividendes futurs et comprend :

- ▶ La valeur actualisée des dividendes sur l'horizon 2006-2010 ;
- ▶ La valeur terminale (Vt) représentant la valeur des fonds propres de l'entreprise au terme de l'horizon 2006-2010. Celle-ci est calculée sur la base du modèle de Gordon Shapiro par capitalisation à l'infini du dernier dividende perçu.

a - Taux d'actualisation : coût des fonds propres

Pour les besoins de l'application de cette méthode, le taux d'actualisation retenu est le coût des fonds propres (Cfp). Sur la base des données présentées ci-dessus, le coût des fonds propres s'établit à 8,51%.

b - Synthèse de la valorisation par la DDM

La valorisation par la DDM est élaborée à partir d'un business plan prévisionnel sur la période 2006-2010.

Sur la base d'un taux de distribution des dividendes de 60,0%, un coût des fonds propres de 8,51% et un taux de croissance à l'infini de 3,0%, la valeur des fonds propres de DISTRISOFT MAROC S.A. s'élève à M MAD 240.

II.7.3 - Méthode des comparables boursières nationales

L'utilisation de cette méthode repose sur le choix d'un échantillon de sociétés cotées sur la Bourse de Casablanca et ayant des similitudes avec DISTRISOFT MAROC S.A. Ces similitudes peuvent être de plusieurs ordres :

- ▶ Secteur d'activité (distribution de matériels informatiques et logiciels) ;
- ▶ Typologie du secteur (distribution) ;
- ▶ La taille de l'entreprise.

a - Détermination des échantillons de sociétés comparables

Pour les besoins de la valorisation de DISTRISOFT MAROC S.A., trois échantillons de sociétés ont été retenus :

- ▶ L'ensemble des sociétés cotées sur la Bourse de Casablanca, dans la mesure où, aucune société comparable n'est cotée à la Bourse de Casablanca. En effet, IB MAROC est un prestataire de services informatiques et non un distributeur de matériels informatiques. Ce dernier est un client de DISTRISOFT MAROC S.A. ;
- ▶ Les sociétés cotées au deuxième compartiment³ de tailles plus ou moins comparables à celle de DISTRISOFT MAROC S.A. ;
- ▶ Les sociétés de distribution cotées à la Bourse de Casablanca, en l'occurrence AUTOHALL, BERLIET, FERTIMA et AUTO NEJMA.

b - Détermination des ratios⁴

Les ratios retenus sont :

- ▶ Le P/E⁵, P/CF⁶, P/B⁷ pour l'échantillon regroupant les sociétés de distribution ;
- ▶ Le P/E et le P/B pour les échantillons comprenant l'ensemble de la Bourse de Casablanca et le deuxième compartiment. Le P/CF a été écarté pour ces deux échantillons eu égard à l'importance des dotations dans les comptes des sociétés non dédiées à la distribution.

Au 18 Août 2006, ces ratios se présentent comme suit :

Multiple	Marché	2 ^{ème} compartiment	Sociétés de distribution
P/E	18,1	17,4	13,4
P/CF	-	-	13,6
P/B	3,5	3,8	3,1

A fin 2006, les indicateurs de DISTRISOFT MAROC S.A. servant pour les travaux d'évaluation par les comparables boursières locales sont estimés comme suite :

M MAD	2006E
Résultat net récurrent	15,8
Capacité d'autofinancement récurrente	16,3
Fonds propres	74,6

³ Maghreb Oxygène, Société Chérifienne d'Engrais, Aluminium du Maroc, Papelera de Tetouan, Branoma, Centrale Laitière, Unimer, Berliet, Auto Nejma, CTM, Sothema, Marocaine Vie, Maghrebail, Sofac Crédit, Taslif et IB Maroc.com.

⁴ Les fonds propres, résultat net et cash-flows bruts servant pour le calcul des différents ratios sont estimés à fin 2006.

⁵ Price to Earning : capitalisation boursière / résultat net

⁶ Price to Cash-flow : capitalisation boursière / cash flow brut

⁷ Price to Book : capitalisation boursière / fonds propres

c - Synthèse de la valorisation par la méthode des comparables (M.MAD)

Valorisation par les comparables du marché	
P/E	285,2
P/B	261,0
Moyenne	273,1
Valorisation par les comparables du 2 ^{ème} compartiment	
P/E	273,6
P/B	280,0
Moyenne	276,8
Valorisation par les comparables des sociétés de distribution	
P/E	210,7
P/CF	220,5
P/B	227,7
Moyenne	219,7
Moyenne de la valorisation par les comparables nationales	
256,5	

Il en résulte une valeur moyenne des fonds propres de DISTRISOFT MAROC S.A. de M MAD 256,5.

II.7.4 - Synthèse de l'évaluation de DISTRISOFT MAROC S.A.

La valorisation des fonds propres de DISTRISOFT MAROC S.A. retenue est de M MAD 198,5. La valeur de l'action ressort ainsi à MAD 595,0. Compte tenu de cette dernière, les décotes affichées par rapport aux méthodes d'évaluation retenues se présentent comme suit :

Décote	
DDM	17,3%
Comparables boursières locales	22,6%
Décote moyenne	19,9%

II.8 - Cotation en bourse

II.8.1 - Calendrier indicatif de l'opération

Ordre	Etapes	Au plus tard
1	Avis d'approbation de la Bourse de Casablanca	31 août 2006
2	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	31 août 2006
3	Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction en Bourse de la société DISTRISOFT MAROC S.A.	01 septembre 2006
4	Ouverture de la période de souscription	11 septembre 2006
5	Clôture de la période de souscription	14 septembre 2006
6	Réception du tableau de synthèse des souscriptions par la Bourse de Casablanca via les membres du syndicat de placement	15 septembre 2006 à 18h
7	Réception des souscriptions par la Bourse via les membres du syndicats de placement (clefs USB ou disquette)	18 septembre 2006 à 12H
8	Centralisation et consolidation des souscriptions et traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	19 septembre 2006
9	Allocation des titres et remise par la Bourse de Casablanca du listing des allocations à l'émetteur Remise des allocations par dépositaire au Chef de File	20 septembre 2006
10	Remise des Attestations de Blocage par les dépositaires au Chef de File Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital par l'assemblée de sincérité Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital par le Conseil d'administration	21 septembre 2006
11	Réception du PV du Conseil d'Administration ayant ratifié l'augmentation du capital et de la lettre comptable de Maroclear par la Bourse de Casablanca	22 septembre 2006
12	Première cotation des actions DISTRISOFT MAROC S.A. et enregistrement de l'opération Annonce officielle des résultats de l'opération par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la cote	26 Septembre 2006
13	Règlement et livraison	29 septembre 2006

II.8.2 - Libellé des actions, secteur d'activité et codes

Libellé	DISTRISOFT MAROC
Compartiment	2 ^{ème} compartiment
Secteur d'activité	Matériels, logiciels et services informatiques
Mode de cotation	Multifixing
Procédure de première cotation	Offre à prix ferme
Code	9100
Ticker	DTS
Date de 1ère cotation	26 septembre 2006

II.8.3 - Sociétés de bourse chargées d'enregistrer l'opération

L'enregistrement des transactions objet de l'opération coté vendeurs se fera par l'entremise de la société de bourse BMCE CAPITAL BOURSE.

L'enregistrement des transactions objet de l'opération coté acheteurs se fera par l'entremise des sociétés de bourse BMCE CAPITAL BOURSE et CFG Marchés.

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

II.8.4 - Procédure d'appel de fonds

Il convient de rappeler que l'article 1.2.8 du règlement général de la Bourse de Casablanca prévoit que :

« En cas de demande excessive de nature à entraîner une attribution inéquitable de titres, la société gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de clôture des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres de souscriptions, sur un compte de la société gestionnaire ouvert à Bank Al-Maghrib. Elle fixe le pourcentage de couverture requis et le délai pendant lequel les fonds devront rester bloqués. Dans tous les cas, ce délai ne peut dépasser le jour de l'attribution des titres. »

II.8.5 - Procédure de contrôle et d'enregistrement par la Bourse de Casablanca

Les membres du syndicat de placement devront transmettre à la Bourse, sous forme de disquette ou clef USB et au plus tard le 18 septembre 2006 à 12 heures, le fichier des souscripteurs ayant participé à la présente opération.

La Bourse de Casablanca procédera à la consolidation des différents fichiers de souscriptions et aux rejets de certaines souscriptions du fichier global ne respectant pas les conditions de souscriptions prédéfinies.

L'enregistrement de l'opération se fera à un seul cours.

La société supportera la décote proposée aux salariés. Les titres qui leur sont réservés seront ainsi prélevés sur les titres créés à l'occasion de l'augmentation de capital.

II.9 - Syndicat de placement

Type d'intermédiaire financier	Nom	Adresse	Type d'ordre
Chef de file	BMCE CAPITAL BOURSE	140, Avenue Hassan II, Casablanca	I, II et III
Membre du syndicat de placement	BMCE BANK	140, Avenue Hassan II, Casablanca	II
Membre du syndicat de placement	DAR TAWFIR	101, Boulevard Al Massira Al Khadra, Casablanca	II
Membre du syndicat de placement	CFG Marchés	5-7 rue Ibnou Toufail, Casablanca	II
Centralisation des OST	BMCE BANK	140, Avenue Hassan II, Casablanca	-

Seule BMCE CAPITAL BOURSE est autorisée à enregistrer les souscriptions de type d'ordre I, II et III.

Les membres du syndicat de placement BMCE BANK, DAR TAWFIR, CFG Marchés sont tenus d'enregistrer uniquement les souscriptions de type d'ordre II.

II.10 - Modalités de souscription

II.10.1 - Période de souscription

Les actions, objet de la présente note d'information, pourront être souscrites du 11 au 14 septembre 2006.

II.10.2 - Descriptif des types d'ordres

a - Type d'ordre I

Ce type d'ordre est réservé à l'ensemble des personnes salariées de DISTRISOFT MAROC S.A., disposant d'un contrat à durée indéterminée.

Le nombre d'actions allouées à ce type d'ordre est de 5.500 actions (soit 5,0% du nombre total d'actions offertes).

Les salariés de DISTRISOFT MAROC S.A. bénéficieront dans le cadre de cette opération d'une décote de 10% par rapport au prix de l'offre, sous la condition expresse de conserver les titres au minimum 3 années à dater de l'introduction en Bourse. Toutefois, les salariés ont la possibilité de céder leurs titres avant ce délai de trois années et devront dans ce cas rembourser à la société la décote de 10% qui leur a été offerte.

En cas de départ d'un salarié, il perdra le bénéfice de la décote. En cas de départ à la retraite, le salarié conservera le bénéfice de la décote. En cas de décès d'un salarié, les héritiers conserveront le bénéfice de la décote.

Le montant individuel de souscription est plafonné à l'équivalent de 12 mois de salaire brut calculé sur la base du prix de souscription par action après la décote offerte à ce type d'ordre.

DISTRISOFT MAROC S.A. a structuré pour le compte de ses salariés un financement de leur souscription (hors commissions et taxes) à l'introduction en bourse auprès de BMCE Bank à des conditions spécifiques leur permettant de participer à l'opération. En contrepartie, les titres des salariés seront nantis au bénéfice de BMCE Bank sur la durée du prêt. Les salariés participant à la présente opération ont la faculté de rembourser à tout moment par anticipation, et sans pénalité, tout ou partie du montant du principal du prêt et des intérêts.

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

La décote proposée aux salariés sera supportée par la société DISTRISOFT MAROC S.A.

Les salariés ont également la possibilité de souscrire aux types d'ordre II ou III en tant que personnes physiques. Cependant, ils ne bénéficieront pas au titre des actions souscrites au type d'ordre II et III des conditions liées au type d'ordre I citées précédemment.

b - Type d'ordre II

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 49.500 actions (soit 45,0% du nombre total d'actions offertes).

Le type d'ordre II est réservé :

- ▶ aux personnes physiques de nationalité marocaine ou étrangère, résidentes ou non résidentes exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 1.700 actions;
- ▶ aux personnes morales non institutionnelles de droit marocain exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 1.700 actions.

c - Type d'ordre III

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 55.000 actions (soit 50,0% du nombre total d'actions offertes).

Le minimum à souscrire est de 1.701 actions avec un maximum de 11.000 actions pour :

- ▶ Les personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère ;
- ▶ Et les personnes morales non institutionnelles de droit marocain ;

Quant aux institutionnels marocains, aux associations et les personnes morales de droit étranger, aucun minimum ne leur est exigé, néanmoins le maximum à souscrire est de 11.000 actions.

II.10.3 - Conditions de souscription

a - Ouverture de compte

- ▶ Les opérations de souscription sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur (ou du tuteur légal pour les souscriptions des personnes mineures).
- ▶ Toute personne désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte auprès de l'un des membres du syndicat de placement. Le membre du syndicat de placement demandera au souscripteur les pièces suivantes pour l'ouverture du compte :
 - ▶ copie du document d'identification du client (carte d'identité nationale, carte de séjour, registre de commerce, passeport,...) ;
 - ▶ contrat d'ouverture de compte dûment signé par le souscripteur.
- ▶ Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le détenteur même du compte.
- ▶ Il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration.
- ▶ Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant.
- ▶ L'ouverture de compte pour enfants mineurs ne peut être réalisée auprès des membres du syndicat de placement que par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur.

b - Modalités de souscription

- ▶ Les souscriptions peuvent être réalisées par le souscripteur lui-même ou par son mandataire.
- ▶ Les souscriptions sont à exprimer en nombre de titres.
- ▶ Toutes les souscriptions se font en numéraire.
- ▶ Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire.
- ▶ Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements.
- ▶ Le souscripteur salarié est autorisé à souscrire jusqu'à 12 fois son salaire brut mensuel.
- ▶ Le membre du syndicat de placement est tenu d'accepter toute souscription de toute personne remplissant les conditions prévues dans cette note d'information, sous réserve que celle-ci fournisse les garanties financières nécessaires pour réaliser la transaction.
- ▶ Le membre du syndicat de placement s'engage à exiger de son client (autres que les institutionnels compte tenu des contraintes qui leurs sont propres) la couverture de ses souscriptions.
- ▶ Les instruments et produits financiers suivants peuvent être pris en compte pour cette couverture à hauteur des proportions suivantes :
 - ▶ Espèces, Parts d'OPCVM, Dépôts à Terme, Obligations d'Etat, Bons de caisse : 100% ;
 - ▶ Valeurs cotées : 80%.

La somme des garanties financières fournies par les personnes physiques et les personnes morales de droit marocain hors institutionnels parmi les éléments ci-dessus devra représenter 100% de la souscription.

Le membre du syndicat de placement non société de bourse s'engage à verser à la société de bourse qu'il aura désigné à première demande et immédiatement les fonds requis par la Bourse de Casablanca.

c - Autorisation des souscriptions pour le compte de tiers

- ▶ Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription. Les mouvements pourront être portés dans ce cas soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte espèces ou titres ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal.
- ▶ Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs doivent être effectuées auprès du même membre.
- ▶ Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription.
- ▶ Le mandataire doit préciser les références des comptes titres et espèces du mandant dans lesquels seront inscrits respectivement les mouvements sur titres ou sur espèces liés aux actions, objet de la présente opération.

d - Interdiction de souscriptions multiples

- ▶ Un souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte à l'exception des salariés de DISTRISOFT S.A qui peuvent souscrire simultanément au type d'ordre I et II ou I et III.

Par conséquent :

- ▶ une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre I ;
- ▶ une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre II ;
- ▶ une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre III ;
- ▶ une même personne ne peut souscrire à la fois au type d'ordre II et III.

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

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

e - Commissions facturées aux souscripteurs

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

- ▶ 0,1 % (hors taxe) pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission lui revenant (impôt de bourse) ;
- ▶ 0,6% (hors taxe) pour la société de bourse intermédiaire, au titre de la commission d'intermédiation ;
- ▶ et 0,2% (hors taxe) au titre de la commission de Règlement/ Livraison.

Une TVA au taux de 10% sera appliquée en sus.

De même, chaque Membre du syndicat de placement s'engage, formellement et expressément, à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs, simultanément ou postérieurement à la souscription, et ce pour quelque motif que ce soit.

II.10.4 - Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A ce titre, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie, au cas où ils ne disposeraient pas déjà de cette copie, et la joindre au bulletin de souscription.

a - Type d'ordre I

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Salariés marocains de DISTRISOFT MAROC S.A	Photocopie de la carte d'identité nationale
Salariés étrangers de DISTRISOFT MAROC S.A	Photocopie du passeport

Une liste détaillée du personnel de DISTRISOFT MAROC S.A., intégrant les numéros de carte d'identité nationale, qualifié à souscrire au type d'ordre I est disponible auprès de BMCE Bank et auprès de la bourse de Casablanca.

b - Type d'ordre II

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes morales de droit marocain hors institutionnels	Photocopie du registre du commerce comprenant l'objet social qui fait ressortir leur appartenance à cette catégorie
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant

c - Type d'ordre III

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes morales de droit marocain (hors institutionnels)	Photocopie du registre du commerce comprenant l'objet social qui fait ressortir leur appartenance à cette catégorie
Associations marocaines	Photocopie de statuts et du récépissé du dépôt du dossier
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément. Pour les Fonds Commun de Placement 'FCP', le certificat de dépôt au greffe du tribunal, pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable 'SICAV', le modèle des

				inscriptions au registre de commerce
Investisseurs OPCVM)	institutionnels	marocains	(Hors	Photocopie du registre du commerce comprenant l'objet social qui fait ressortir leur appartenance à cette catégorie
Investisseurs institutionnels et personnes morales de droit étranger				Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le coordinateur global.

Toutes les souscriptions qui ne respectent pas les conditions ci-dessus seront frappées de nullité.

II.11 - Modalités de traitement des ordres

II.11.1 - Principe d'attribution

a - Type d'ordre I

Le nombre de titres offerts à ce type d'ordre est de 5.500 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres offerts seront servis au prorata des demandes de souscription. Dans le cas contraire, la demande sera entièrement servie.

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

b - Type d'ordre II

Le nombre de titres offerts à ce type d'ordre est de 49.500 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscription. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

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

c - Type d'ordre III

Le nombre de titres offerts à ce type d'ordre est de 55.000 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscription. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

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

Suite à l'entrée en vigueur de la nouvelle circulaire du CDVM relative au placement des titres admis à la bourse des valeurs en septembre 2006, certaines souscriptions pourraient ne pas être satisfaites.

II.11.2 - Règles de transvasement

Les règles de transvasement se déclinent comme suit :

- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre I demeure inférieur à la limite correspondante, la différence est attribuée au type d'ordre II.

- ▶ Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre II demeure inférieur à la limite correspondante, la différence est attribuée au type d'ordre III.
- ▶ Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre III n'atteint pas les limites indiquées ci-dessus, le reliquat est affecté au type d'ordre II.

II.12 - Modalités de règlement et de livraison des titres

II.12.1 - Modalités de centralisation des ordres, de règlement et de livraison des titres

Le règlement et la livraison des titres interviendront le 29 septembre 2006. BMCE CAPITAL BOURSE est mandaté par DISTRISOFT MAROC S.A pour l'inscription des titres en compte.

Sur instruction des avis d'opéré (AO) et conformément aux procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca, les comptes Bank Al-Maghrib des Etablissements Dépositaires seront débités des fonds correspondants à la valeur des actions attribuées à chaque membre du syndicat de placement, majorée des commissions.

Le règlement et la livraison des titres DISTRISOFT MAROC S.A s'effectueront selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca.

La société DISTRISOFT MAROC S.A a par ailleurs désigné BMCE BANK comme dépositaire exclusif des titres DISTRISOFT MAROC S.A mis en vente dans le cadre de la présente opération.

II.12.2 - Modalités de publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés au Bulletin de la Cote de Casablanca le 26 septembre 2006 et par voie de communiqué de presse le 29 septembre 2006.

II.13 - Fiscalité

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

II.13.1 - Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

a - Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 75-II du livre d'assiette et de recouvrement institué par l'article 6 de la loi de finances n°35-05 pour l'année budgétaire 2006 promulguée par le dahir n°1-05-197 en date du 26 décembre 2005, les profits de cession des actions sont soumis à l'IGR au taux de 10%. Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur des comptes titres.

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

- ▶ les profits ou la fraction des profits afférents à la partie de la valeur ou des valeurs des cessions d'actions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de MAD 20.000 ;
- ▶ la donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et soeurs.

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

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

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

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

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

b - Imposition des dividendes

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

II.13.2 - Actionnaires personnes morales résidentes

a - Imposition des profits de cession

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

Par dérogation aux dispositions de l'article 163-I du Livre d'assiette et de recouvrement institué par l'article 6 de la loi de finances n° 35-05 pour l'année 2006, les personnes morales soumises à l'Impôt sur les Sociétés (IS) qui, procèdent à des cessions de titres de participation bénéficient, pour une période de deux ans allant du 1er janvier 2006 au 31 décembre 2007, d'un abattement appliqué sur le profit net global des cessions, obtenu après imputation des pertes résultant des cessions.

Le taux de l'abattement est de :

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

b - Imposition des dividendes

i) Personnes morales résidentes passibles de l'IS

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

ii) Personnes morales résidentes passibles de l'IGR

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

II.13.3 - Actionnaires personnes physiques non résidentes

i) Imposition des profits de cession

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

ii) Imposition des dividendes

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

II.13.4 - Actionnaires personnes morales non résidentes

i) Imposition des profits de cession

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

ii) Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes morales non résidentes au Maroc sont soumis à une retenue à la source de 10%.

II.14 - Charges relatives à l'opération

DISTRISOFT MAROC S.A. supportera les frais de conseil et de coordination globale, du placement de l'opération, du conseiller juridique, de la communication et de l'animation sur le marché secondaire (environ 3,7% HT du montant de l'opération).

Les autres frais liés à l'opération et supportés par DISTRISOFT MAROC S.A. sont à la charge de l'émetteur et sont détaillées ci dessous :

- ▶ Les frais légaux ;
- ▶ Les commissions revenant à la Bourse de Casablanca ;
- ▶ Les commissions revenant au dépositaire des titres ;
- ▶ Les commissions revenant au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- ▶ Les commissions revenant à Maroclear.

La société supportera également le coût de la décote de 10,0% accordée aux salariés souscrivant aux ordres de type I par rapport au prix de MAD 595,0. Le coût de cette prise en charge est porté en charges non courantes de l'exercice 2006 et s'établit à K MAD 327,2.

SECTION III - PRESENTATION GENERALE DE DISTRISOFT MAROC S.A.

III.1 - Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	DISTRISOFT MAROC SA.
Siège social	3, Rue Abou Zaïd Eddaboussi (ex-Necker) 20100 - Casablanca.
Téléphone	022 95 70 00
Télécopie	022 95 70 20 / 30
Adresse électronique	Distrisoft@distrisoft.ma
Site web	www.distrisoft.ma
Forme juridique	Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996.
Date de constitution	Avril 1991
Durée de vie	99 ans
Capital social actuel	30 000 000 Dh entièrement libéré, composé de 300.000 actions d'une valeur nominale de 100 Dh, au 31 août 2006
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	61 799 (Casablanca).

Objet social**(Article 3 des statuts)**

La société a pour objet au Maroc et à l'étranger :

L'import, la commercialisation, la promotion de logiciels, de matériels informatiques et bureautiques ;

Les services d'accompagnement pour le support, l'installation, l'assistance technique et la formation ;

Les études techniques et d'ingénieries spécialisées dans les travaux informatiques et tout service s'y rattachant ;

L'assistance à la mise en oeuvre de tous projets informatiques par le conseil au niveau du choix du matériel et des logiciels et le suivi ;

Et, toutes opérations industrielles et commerciales se rapportant à :

La création, l'acquisition, la location, la prise en location-gérance de tous fonds de commerce, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, fonds de commerce, se rapportant à l'une ou à l'autre des activités spécifiées ;

La prise de participation, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités ;

La participation directe ou indirecte de la Société dans toutes opérations financières, immobilières ou mobilières ou entreprises commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe ;

Toutes opérations quelconques contribuant à la réalisation de cet objet.

Consultation des documents juridiques

Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts en faveur des actionnaires et des tiers peuvent être consultés dans le siège social de la Société (3, Rue Abou Zaïd Eddaboussi - ex-Necker - 20100 - Casablanca)

Textes législatifs

La Société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, ainsi que par ses statuts.

De par sa cotation sur la Bourse des Valeurs, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et notamment :

- Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 34-96, 29-00 et 52-01 ;
- Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié dans l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en

novembre 2004 ;

- Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01 ;
- Dahir portant loi n°35-96 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs ;
- Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain.

La société est soumise également aux dispositions de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables.

III.2 - Renseignements sur le capital de DISTRISOFT MAROC S.A.

III.2.1 - Renseignements à caractère général

Le capital social de DISTRISOFT MAROC SA. est entièrement libéré et réparti en 300.000 actions ordinaires d'une valeur nominale de MAD 100.

III.2.2 - Historique du capital et de l'actionnariat

a - Historique du capital

L'évolution historique du capital de la société est présentée dans le tableau ci-dessous :

Année	Capital initial (en Dh)	Nature de l'opération	Nombres d'actions créées	Nominal (en Dh)	Montant (en Dh)	Capital final (en Dh)
1991	-	Création de la société	6 000	100	-	600 000
1994	600 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	6 000	100	600 000	1 200 000
2000	1 200 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	12 966	100	1 296 600	2 496 600
2000	2 496 600	Conversion de 6 000 actions ordinaires en actions à dividendes prioritaires sans droits de vote	-	-	-	2 496 600
2003	2 496 600	Augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission	95 034	100	9 503 400	12 000 000
Mai 2004	12 000 000	Conversion des 28 839 actions à dividende prioritaire sans droit de vote en actions ordinaires	-	-	-	12 000 000
Juillet 2004	12 000 000	Augmentation de capital par incorporation des réserves	30 000	100	3 000 000	15 000 000
Juillet 2004	15 000 000	Augmentation de capital par conversion de l'emprunt obligataire en actions ordinaires	38 793	100	3 879 300	18 879 300
Juillet 2004	18 879 300	Augmentation de capital par intégration de la prime d'émission relative à la conversion de l'emprunt obligataire	111 207	100	11 120 700	30 000 000

- A sa création, en 1991, DISTRISOFT MAROC SA. est dotée d'un capital de MAD 600 000, réparti en 6.000 actions d'une valeur nominale MAD 100.
- En 1994 et 2000, la société procède à deux augmentations de capital par apport en numéraire, portant son capital social à MAD 1.200.000 puis à MAD 2.496.600.
- En 2003, DISTRISOFT MAROC S.A. augmente son capital par incorporation d'une somme de MAD 9.503.400 prélevée sur la prime d'émission. Par ailleurs, DISTRISOFT MAROC SA. a

procédé à une émission sans appel public à l'épargne de 150.000 obligations convertibles en actions exclusivement réservées à CAPITAL MOROCCO L.P⁸. Les obligations émises ont été réparties en trois tranches de 50.000 obligations chacune, d'une valeur nominale de MAD 100 par obligation, à un taux d'intérêt fixe de 6,0% par an. La conversion devait s'opérer en trois fois.

- ▶ En 2004, la société opère une conversion des 28.389 actions à dividende prioritaire sans droit de vote en actions ordinaires puis procède à trois augmentations de capital successives :
- ▶ D'abord, par incorporation de réserves, pour MAD 3.000.000, portant le capital à MAD 15.000.000 ;
- ▶ Ensuite, par conversion des 150.000 obligations convertibles, émises en 2003, en 38.793 actions nouvelles au profit de CAPITAL MOROCCO L.P., portant le capital à MAD 18.879.300. Cependant, en juin 2004, la notion de tranches des obligations a été abandonnée. Toutes les obligations, présentant les mêmes caractéristiques, ont été converties en une seule fois. En effet, suite à la décision de l'assemblée générale extraordinaire, qui s'est tenue le 19 juillet 2004, l'intégralité des obligations convertibles existantes a été convertie en actions ordinaires.
- ▶ Enfin, par intégration de la prime d'émission relative à la conversion de l'emprunt obligataire pour un montant de MAD 11.120.700, fixant le capital social de DISTRISOFT MAROC S.A. à MAD 30.000.000.

b - Historique de l'actionnariat

L'évolution historique de l'actionnariat de la société est présentée dans le tableau ci-dessous :

Situation au 31 décembre	1991	1992	1993	1994	2000	2003	2004	2005
FAMILLE CHAMI	4 518	2 022						
FAMILLE EL HARIRY	1 470	2 268	2 999	5 998	3 600	17 303		
FAMILLE RKAIBI		1 698	2 698	5 996	5 999	28 838	57 281	57 281
KARIM RADI BENJELLOUN					6 482	31 160	64 567	69 913
NAJIB HAKIM BELMAACHI					6 482	31 160	64 567	69 913
MILLENNIUM VENTURES							34 369	34 369
CAPITAL MOROCCO							79 210	68 518
Autres	12	12	303	6	2 403	11 539	6	6
Total	6 000	6 000	6 000	12 000	24 966	120 000	300 000	300 000

- ▶ En 1991, DISTRISOFT MAROC S.A. est créée par MM. Ahmed CHAMI et Khalid El HARIRY avec un Capital de départ de 600.000 dirhams.
- ▶ En 1992, M. Saïd RKAIBI rejoint le tour de table de DISTRISOFT MAROC S.A. ;
- ▶ En 1993, Ahmed CHAMI vend ses parts essentiellement aux deux autres actionnaires ;
- ▶ En 1994, la société opère sa première opération d'augmentation de capital de 600.000 Dirhams ;
- ▶ En 2000, MM. Karim Radi BENJELLOUN et Hakim BELMAACHI intègrent le capital de DISTRISOFT MAROC S.A. par voie d'augmentation de capital et prennent le contrôle de la société ;

⁸ CAPITAL MOROCCO LP est un fonds de capital investissement domicilié à Jersey, sous la forme de Limited Partnership –LP.

- ▶ En 2003, la société a procédé à une augmentation de capital par incorporation d'une somme de MAD 9.503.400 prélevée sur la prime d'émission ;
- ▶ En 2004, M. Khalid El HARIRY cède ses parts à MILLENNIUM VENTURES (17.303 titres). Durant la même année, CAPITAL MOROCCO achète les parts des autres actionnaires (11.539 titres) et convertit ses obligations en actions. Suite à l'augmentation du capital par incorporation des réserves et de la prime d'émission, le capital de la société atteint M MAD 30,0.

III.2.3 - Structure de l'actionnariat

a - Répartition de l'actionnariat

Actionnaires	Avant introduction en bourse			Après introduction en bourse		
	Nombre de titres	% du capital	% droits de vote	Nombre de titres	% du capital	% droits de vote
Karim Radi BENJELLOUN	69 914	23,3%	23,3%	60 378	18,1%	18,1%
Najib hakim BELMAACHI	69 915	23,3%	23,3%	60 379	18,1%	18,1%
Said RKAIBI	57 283	19,1%	19,1%	43 832	13,1%	13,1%
MILLENNIUM VENTURES	34 369	11,5%	11,5%	28 698	8,6%	8,6%
CAPITAL MOROCCO L.P	68 518	22,8%	22,8%	30 325	9,1%	9,1%
Autres actionnaires	1	0,0%	0,0%	1	0,0%	0,0%
Flottant en bourse	0	0	0,00%	110 000	33,0%	33,0%
Total	300 000	100,0%	100,0%	333 613	100,0%	100,0%

L'actionnariat actuel de DISTRISOFT MAROC SA. comprend les sociétés suivantes :

▶ MILLENNIUM VENTURES

Holding financier détenue à hauteur de 95,0% par M. Said RKAIBI et 5,0% par son épouse. La société regroupe les participations financières de la famille RKAIBI dans diverses sociétés. En 2005, le chiffre d'affaires et le résultat net de MILLENNIUM VENTURES s'élèvent respectivement à M MAD 3,0 et à M MAD 0,6 pour des fonds propres de M MAD 1,2.

▶ CAPITAL MOROCCO LP

Fonds d'investissement domicilié à Jersey sous la forme de *Limited Partnership* -LP- dédié au capital investissement au Maroc. Ce fonds, d'une taille de 25 millions de dollars, est dédié au capital investissement et est totalement investi dans 14 entreprises marocaines. Il est géré par la société de gestion CAPITAL INVEST, laquelle est détenue à hauteur de 74% par BMCE CAPITAL, de 13% par SIGEFI (Filiale du spécialiste du capital investissement en France, SIPAREX, chargée de la gestion de l'ensemble des sociétés et des fonds du Groupe) et de 13% par CIC FINANCE (Filiale à 100% du Groupe Crédit Industriel et Commercial, spécialisée dans le capital développement).

b - Pactes d'actionnaires

En 2000, suite à l'entrée dans le capital de DISTRISOFT MAROC S.A. de Messieurs Hakim BELMAACHI et Karim Radi BENJELLOUN, un pacte d'actionnaires a été établi entre les deux investisseurs précités et Monsieur RKAIBI, ancien actionnaire majoritaire de la société.

L'objet de ce pacte consiste en la définition des relations des actionnaires au sein de la société et en la formalisation de leur accord sur le mode de fonctionnement et l'évolution du capital de DISTRISOFT MAROC S.A.

Les principales clauses de ce pacte concernent :

- ▶ L'engagement de non concurrence, par lequel les parties s'interdisent de conclure des contrats de distribution à travers une structure juridique autre que DISTRISOFT MAROC S.A. ;
- ▶ L'autorisation préalable du conseil d'administration devant recevoir l'aval de Monsieur Saïd RKAIBI pour (i) toute cession de titres de participation ou toute acquisition de titres de société ou de fonds de commerce, (ii) tout aval, caution ou garantie donné par la société d'un montant supérieur à M MAD 5, (iii) tout emprunt ou crédit à moyen ou long terme ou contrat de leasing contracté par la société d'un montant supérieur à M MAD 5, (iv) la création ou la dissolution de filiales, (v) toute décision relative à une augmentation de capital, une fusion, une scission ou un apport partiel et plus généralement à toute modification des statuts, (vi) la désignation des commissaires aux comptes de la société et (vii) les décisions stratégiques que la société prendra soit en qualité d'actionnaire soit en qualité de membre du conseil d'administration d'une autre société dans laquelle DISTRISOFT MAROC S.A. détiendrait au moins 33,33% des droits de vote, y compris la nomination du ou des représentants de DISTRISOFT MAROC S.A. aux assemblées générales et au sein des organes collectifs d'une telle autre société ;
- ▶ La durée du contrat est de 10 ans à compter de la date de son entrée en vigueur et prend fin à la date d'introduction en Bourse sauf accord des parties pour le poursuivre.
- ▶ De plus, les parties conviennent que chaque nouvel actionnaire de la société qui viendrait à détenir une participation supérieure à 10% du capital, devra adhérer à ce pacte.

Suite à l'entrée de CAPITAL MOROCCO L.P.⁹ dans le capital de DISTRISOFT MAROC S.A., un deuxième pacte d'actionnaires¹⁰ a été conclu, en juillet 2004, entre :

- ▶ les actionnaires majoritaires de la société, à savoir Messieurs Karim Radi BENJELLOUN, Najib Hakim BELMAACHI, Saïd RKAIBI et MILLENIUM VENTURES ; et
- ▶ CAPITAL MOROCCO L.P., représentée au Maroc par CAPITAL INVEST.

Ce pacte a pour but de définir les conditions de collaboration entre les différentes parties prenantes, notamment en ce qui concerne leur participation commune au capital et à la gestion de DISTRISOFT MAROC S.A., et l'organisation de leurs relations futures dans la dite société.

En outre, ce pacte d'actionnaires impose le respect des dispositions suivantes :

- ▶ Un des membres du conseil d'administration devra être nommé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires parmi une liste de personnes physiques ou morales proposées par CAPITAL MOROCCO ;
- ▶ La présidence du conseil d'administration devra être tour à tour assurée par Monsieur Karim Radi BENJELLOUN et Monsieur Hakim BELMAACHI par période de trois années fiscales ;

⁹ DISTRISOFT Maroc S.A. et CAPITAL MOROCCO ont signé un contrat d'émission obligataire au terme duquel CAPITAL MOROCCO a souscrit 150.000 obligations émises par la société, d'une valeur nominale de MAD 100 chacune, convertibles en actions.

¹⁰ Il convient de signaler qu'aucune des dispositions de ce pacte n'annule celles du pacte d'actionnaires signé en 2000 entre les actionnaires initiaux de DISTRISOFT MAROC S.A.

- ▶ En cas de cession de tout ou partie des titres détenus par les actionnaires majoritaires, ceux-ci reconnaissent à CAPITAL MOROCCO le droit soit (i) d'agréer la cession projetée, soit (ii) de se retirer de la société si les participations cumulées des actionnaires majoritaires et de CAPITAL MOROCCO sont réduites à moins de 50% plus une action du capital social de DISTRISOFT MAROC S.A., soit (iii) d'exercer un droit de préemption sur les titres dont la cession est projetée. L'exercice de ce droit de préemption reste toutefois conditionné par le respect de certaines exigences (délai, contenu de la notification du projet de cession, etc.).
- ▶ Les actionnaires majoritaires s'engagent à porter le taux de distribution de dividendes à 30% minimum au-delà du 31 décembre 2006.
- ▶ Une clause de liquidité stipule que les actionnaires s'engagent à déployer les meilleurs efforts en vue de l'introduction de DISTRISOFT MAROC S.A. à la Bourse des Valeurs de Casablanca et ce, à partir du 30 juin 2006. En cas d'introduction en bourse, l'investisseur CAPITAL MOROCCO pourra présenter prioritairement ses titres ;
- ▶ Une clause de non concurrence stipule que, tant que le pacte sera en vigueur, les actionnaires majoritaires ne seront pas autorisés à (i) intervenir dans une entité nouvelle ou existante, (ii) prendre ensemble ou individuellement une participation dans une entité non cotée nouvelle ou existante qui exercerait des activités concurrentes susceptibles de « cannibaliser » l'activité ou le fonds de commerce de DISTRISOFT MAROC S.A. ou de constituer un développement stratégique ou un prolongement de l'activité de la société au Maroc. De même, ils s'engagent à n'exercer pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui et à titre personnel ou par l'intermédiaire de tiers aucune de ces activités ;
- ▶ En cas de cession de titres, le tiers acquéreur se trouvera substitué aux droits et obligations du cédant tel que ceux-ci résultant des présentes. Cet engagement devra figurer dans l'offre notifiée par le tiers. Le cédant s'engage à mentionner sur le bulletin des transferts de titres l'obligation pour l'acquéreur de signer ce pacte. La signature des présentes emportera adhésion au pacte ;
- ▶ Les parties sont convenues que toute cession ou souscription de titres de la société effectuée en violation des stipulations du pacte, et notamment sans que le tiers ait préalablement à la cession ou à la souscription considérée, adhéré selon les dispositions de l'article 11 du pacte, sera inopposable aux parties et à la société et ne pourra en aucun cas être transcrite dans la comptabilité actions de la société ;
- ▶ En cas d'opération sur le capital, tout nouvel actionnaire qui viendrait à détenir 10% du capital ou plus de DISTRISOFT MAROC S.A. est tenu d'adhérer au pacte d'actionnaires ;
- ▶ Le pacte s'appliquera pour toute la durée pendant laquelle les actionnaires détiendront des titres de DISTRISOFT MAROC S.A. En outre, ce dernier ne sera pas dissolu en cas de fusion par absorption de la société ou toute opération entraînant la transmission universelle de son patrimoine. En revanche, les modifications de ce pacte d'actionnaires devront être négociées de bonne foi en cas d'introduction en bourse de DISTRISOFT MAROC S.A. ;
- ▶ De manière générale, en cas de conflit ou de contradiction entre les dispositions du pacte d'actionnaires et celles des statuts de la société, les parties s'engagent à y remédier par une adaptation des statuts, en conformité avec la législation marocaine.

c - Intention des actionnaires

Dans les 12 mois suivant l'introduction en bourse, les actionnaires de DISTRISOFT MAROC S.A. pourraient être amenés à acquérir ou à céder des actions en fonction des opportunités qui se présenteront sur le marché boursier.

d - Restrictions en matière de négociabilité

La présente opération est destinée au 2^{ème} compartiment de la Bourse de Casablanca. Il n'existe dès lors aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions de DISTRISOFT MAROC S.A. conformément au Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca

e - Déclarations de franchissements de seuil

Les porteurs d'actions DISTRISOFT MAROC S.A sont tenus de déclarer aux organismes concernés certains franchissements de seuils conformément aux dispositions des articles 68 ter et 68 quater du Dahir portant loi n° 1-93-211 relatif à la Bourse des Valeurs de Casablanca tel que modifié et complété.

L'article 68 ter prévoit que « Toute personne physique ou morale qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des valeurs, informe cette société ainsi que le conseil déontologique des valeurs mobilières et la société gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l' un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu' elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. Elle informe en outre dans les mêmes délais le conseil déontologiques des Valeurs mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des 12 mois qui suivent lesdits franchissements de seuils ».

L'article 68 quater prévoit que « toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote , doit en informer cette société ainsi que le conseil déontologique des valeurs mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l' article 68 ter ci-dessus, s' il franchit à la baisse l' un de ces seuils de participation ».

f - Politique de distribution des dividendes

D'après l'article 33 et 34 des statuts de DISTRISOFT MAROC S.A. :

- ▶ Aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la Loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer ;
- ▶ L'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle ; dans ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont distribués par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice ;
- ▶ Les pertes, s'il en existe, sont, après l'approbation des comptes par l'Assemblée Générale, inscrites à un compte spécial pour être imputées sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction ;
- ▶ Les modalités de mise en paiement des dividendes sont déterminées par l'assemblée générale ou à défaut par le conseil d'administration ;

- ▶ En tout état de cause, la mise en paiement des dividendes en numéraire doit intervenir dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation par ordonnance du président du tribunal statuant en référé à la demande du conseil d'administration ;
- ▶ La Société ne peut exiger des actionnaires aucune restitution de dividende, sauf si la distribution a été effectuée en violation des dispositions légales et si la Société établit que les bénéficiaires avaient pris connaissance du caractère irrégulier de cette distribution au moment de celle-ci ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances.

L'action en restitution est prescrite trois ans après la mise en paiement de ces dividendes. Les dividendes non réclamés dans les cinq ans de leur mise en paiement sont prescrits.

Sur la période 2003-2005, le détail des distributions effectuées se présente comme suit :

	2003	2004	2005
Résultat net	7 258	8 206	10 030
Dividendes affectés	6 400	3 900	5 500
Dividendes affectés retraités ¹¹	2 400	3 900	5 500
Taux de distribution	88,2%	47,5%	54,8%
Taux de distribution retraité	33,1%	47,5%	54,8%

Le taux de distribution retraité de DISTRISOFT MAROC S.A. est en nette progression passant de 33,1% en 2003 à 54,8% en 2005.

¹¹ En 2003, DISTRISOFT Maroc S.A. a affecté un dividende de M MAD 2,4 au titre du résultat net de cette même année augmenté d'un montant de M MAD 4,0 relatif au report à nouveau de l'exercice 2002.

III.3 - Marché des titres de DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2005, la société DISTRISOFT MAROC S.A. a fait appel public à l'épargne en émettant des Billets de Trésorerie au porteur dématérialisés le plafond de l'émission est fixé à M MAD 50,0, en représentation d'un droit de créance, pour une durée inférieure ou égale à un an.

Au terme de l'année 2005, DISTRISOFT MAROC S.A a fait appel au marché à cinq occasions pour un montant global de M MAD 33,0.

A fin août 2006 le détail des émission de billets de trésorerie se présente comme suit :

Date d'émission	Montant de l'émission (M MAD)	Nombre de titres émis	Valeur nominale (MAD)	Taux d'intérêt	Échéance	Encours (M MAD)
23/02/2005	10	100	100.000	3,25%	24/05/2005	10
17/03/2005	8	80	100.000	3,25%	17/06/2005	18
30/03/2005	4	40	100.000	3,35%	30/06/2005	22
30/03/2005	4	40	100.000	3,30%	30/05/2005	26
15/09/2005	7	70	100.000	3,30%	15/12/2005	7
20/01/2006	16	160	100.000	3,60%	24/04/2006	16
30/03/2006	10	100	100.000	3,60%	30/06/2006	26
25/04/2006	17	170	100.000	3,90%	26/10/2006	27
29/05/2006	15	150	100.000	3,75%	29/11/2006	32

III.4 - Assemblées d'actionnaires

III.4.1 - Mode de convocation

D'après l'article 24 des statuts de DISTRISOFT MAROC S.A., les Assemblées Générales sont convoquées soit par le Conseil d'administration ou, à défaut, par le ou les Commissaires aux Comptes, soit par un mandataire désigné par le Président du Tribunal de Commerce statuant en référé à la demande d'un ou plusieurs actionnaires réunissant le dixième au moins du capital.

Pendant la période de liquidation, les Assemblées sont convoquées par le ou les liquidateurs.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation.

La convocation est faite trente jours avant la date de l'Assemblée par un avis inséré dans un Journal d'annonces légales et au bulletin officiel.

Les actionnaires titulaires d'actions nominatives peuvent sur leur demande être convoqués par lettre simple ou par lettre recommandée à leur frais.

Lorsqu'une Assemblée n'a pu régulièrement délibérer, faute de réunir le quorum requis, la deuxième Assemblée et, le cas échéant, la deuxième Assemblée prorogée, sont convoquées huit jours au moins à l'avance dans les mêmes formes que la première et l'avis de convocation rappelle la date de la première et reproduit son ordre du jour.

L'ordre du jour des Assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quote-part du capital social requise et agissant dans les conditions et délais fixés par la Loi, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'Assemblée de projets de résolutions.

L'Assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

III.4.2 - Conditions d'admission

Conformément à l'article 25 des statuts de DISTRISOFT MAROC S.A.,

Tout actionnaire a le droit de participer aux Assemblées Générales et aux délibérations personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre de ses actions, sur simple justification de son identité, et également de la propriété de ses titres sous la forme et dans le délai mentionnés dans les avis de convocation sans toutefois que le délai puisse excéder cinq jours francs avant la réunion de l'assemblée.

Un actionnaire ne peut se faire représenter que par son conjoint, un ascendant, descendant ou par un autre actionnaire justifiant d'un mandat.

Pour toute procuration d'un actionnaire adressée à la société sans indication de mandataire, le président de l'assemblée émet un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés par le conseil d'administration et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolution.

Pour émettre tout autre vote, l'actionnaire doit faire choix d'un mandataire qui accepte de voter dans le sens qu'il lui indique.

III.4.3 - Conditions d'exercice du droit de vote

Selon l'article 27 des statuts de DISTRISOFT MAROC S.A, le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

Le vote s'exprime à main levée, ou par appel nominal, ou au scrutin secret, selon ce qu'en décide le bureau de l'Assemblée ou les actionnaires. Les actionnaires peuvent aussi voter par correspondance.

III.4.4 - Conditions d'acquisition du droit de vote double

Néant

III.5 - Conseil d'Administration de DISTRISOFT MAROC S.A.

DISTRISOFT MAROC S.A. est administrée par un conseil d'administration de trois à douze membres, sauf dérogation temporaire prévue en cas de fusion. Les administrateurs sont nommés ou renouvelés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, qui peut les révoquer à tout moment. Toutefois, en cas de fusion ou de scission, les administrateurs peuvent être nommés que par l'assemblée générale extraordinaire.

Le Conseil d'Administration de DISTRISOFT MAROC S.A. est composé comme suit :

Nom	Titre	Adresse	Date du mandat	Expiration du mandat	Lien avec l'émetteur
Karim RADI BENJELLOUN	Président du Conseil d'Administration	11, allée Abdellah Belhaj Casa-Anfa	Juin 2006	Juin 2009	Président Directeur Général
Najib Hakim BELMAACHI	Administrateur	20, Rue Ksar Labdii-Casablanca	Juin 2006	Juin 2009	Directeur Général
Said RKAIBI (*)	Administrateur	108, Boulevard Ghandi - Casablanca	Juin 2006	Juin 2009	Actionnaire
CAPITAL MOROCCO représenté par Younes AL ABADAN (Directeur d'investissement)	Administrateur	47, Esplanade St Helier – Jersey, USA	Juin 2006	Juin 2009	Actionnaire
Millenium Ventures représenté par son Gérant, M. Said RKAIBI	Administrateur	74,Angle Bd Abdelmoumen Casablanca	Juin 2006	Juin 2009	Actionnaire
François IZARD	Administrateur	20, rue Molière Casablanca	Juin 2006	Juin 2009	Actionnaire

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

(*) Ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris, Monsieur Said RKAIBI entame son expérience professionnelle en France en tant que Consultant et co-fondateur d'une société de services et de conseil en systèmes d'information. De retour au Maroc en 1989, il participe à la création, la reprise et le développement de plusieurs sociétés opérant dans le domaine des technologies de l'information. Actuellement, Monsieur Said RKAIBI est Président Directeur Général de la société OMNIDATA¹², Président des conseils d'administration des sociétés NCR¹³ et

¹² OMNIDATA est l'un des principaux intégrateurs d'ERP au Maroc. Sa mission consiste à fournir du conseil en architecture des systèmes d'information, de la mise en œuvre des infrastructures logicielles, de l'intégration et l'implémentation de solutions métiers et de progiciels de gestion.

¹³ NCR Maroc est une société qui opère dans l'importation et la distribution de matériel informatique.

ALCATEL E-BUSINESS DISTRIBUTION MAROC -AEBDM ¹⁴ - et administrateur dans les sociétés DISTRISOFT MAROC S.A. et DIAL TECHNOLOGIES¹⁵.

¹⁴ AEBDM : filiale du groupe OMNIDATA/NCR Maroc, société spécialisée dans trois segments : les centres d'appels, la téléphonie sur IP (Internet Protocol) et la communication unifiée.

¹⁵ DIAL TECHNOLOGIES est une société spécialisée dans les services de données sur téléphone mobile au Maroc et en Afrique du Nord.

III.6 - Organes de direction

KARIM RADİ BENJELLOUN, 47 ans, Président Directeur Général

Titulaire d'une maîtrise en Sciences et diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce et de Gestion de Paris, Karim RADİ BENJELLOUN entame sa carrière professionnelle en 1986 en tant que Responsable des Ventes chez COMPUTER ASSOCIATES FRANCE. Trois ans plus tard, il rejoint CORPORATE SOFTWARE FRANCE en qualité de Directeur Commercial pour la France et la Belgique. En 1994, il prend la Direction Générale de MICROSOFT MOROCCO et veille à la mise en place et au développement de la filiale marocaine de MICROSOFT. En 2000, et suite à sa prise de participation dans DISTRISOFT MAROC S.A., Karim RADİ BENJELLOUN occupe la fonction de Président Directeur Général en charge du Commercial, des Ressources Humaines, de la Qualité et du Contrôle du Crédit. Karim RADİ BENJELLOUN est également Vice-Président de l'APEBI.

HAKIM BELMAACHI, 41 ans, Directeur Général

Titulaire d'un Bachelor et d'un Master en systèmes d'information de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales -HEC- de Montréal en 1987, Hakim BELMAACHI a débuté son parcours professionnel au sein de SYSTEMATIX, au Canada, en tant que consultant. Il fonde par la suite une société de services et d'ingénierie informatique -SSII- qui intervient dans le développement et les systèmes départementaux. Il rejoint ensuite MICROSOFT Corp. (USA) pour occuper le poste de Business Development Manager. En 1993, il est nommé Directeur Régional Marketing de la nouvelle filiale de MICROSOFT pour l'Afrique du Nord et de l'Ouest. En 2000, et suite à sa prise de participation dans DISTRISOFT MAROC S.A., Hakim BELMAACHI occupe la fonction de Directeur Général¹⁶ en charge de la Direction Marketing, de la Logistique et des Finances.

SAİD KHOUBBACH, 44 ans, Directeur Marketing

Titulaire d'une maîtrise en informatique de l'Université de Lyon en 1988, Saïd KHOUBBACH débute sa carrière professionnelle au sein de MUNISYS en tant que chef de produits avant de rejoindre, en 1994, MICROSOFT NORTH WEST AFRICA en qualité de Directeur de la Distribution. En 2004, Saïd KHOUBBACH intègre DISTRISOFT MAROC S.A. en tant que Directeur Marketing.

KHADIJA LAHLOU, 47 ans, Directeur Qualité et Logistique

Diplômée de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales -HEC- de Montréal, Khadija LAHLOU intègre en 1986 le groupe textile LAMTEX/PONYTEX/COFMIR en qualité de Directeur Logistique. En 2000, elle rejoint l'équipe de DISTRISOFT MAROC S.A. pour se charger du Département Logistique et assurer, par conséquent, l'évolution du système de qualité et le bon déroulement de la démarche de certification ISO 9001.

RACHİD EL BAGHDADI, 33 ans, Directeur Financier

Diplômé en Gestion et Commerce International de l'Ecole Supérieure de Gestion Commerce -ESGC de Casablanca, Monsieur Rachid EL BAGHDADI intègre DISTRISOFT MAROC S.A. en 2001 où il

¹⁶ Il convient de signaler que la présidence de DISTRISOFT Maroc S.A. change tous les trois ans. Elle est assurée à tour de rôle par Messieurs Hakim BELMAACHI et Karim RADİ BENJELLOUN.

exerce en qualité de Contrôleur Financier. Entre 1998 et 2001, Monsieur Rachid EL BAGHDADI a opéré pour le compte de SIGMA AUDIT en tant que Cadre Financier.

III.7 - Gouvernement d'entreprise

III.7.1 - Rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration

L'assemblée générale peut allouer aux administrateurs une somme fixe annuelle, au titre de jetons de présence. Le conseil d'administration répartit cette rémunération librement entre ses membres dans des proportions qu'il juge convenables.

La rémunération du Président du conseil d'administration et celle du ou des Directeurs Généraux est déterminée par le conseil d'administration. Elle peut être fixe ou proportionnelle, ou à la fois fixe et proportionnelle.

A ce jour, les membres du conseil d'administration n'ont perçu, en cette qualité, aucune rémunération¹⁷.

III.7.2 - Rémunération attribuée aux dirigeants

La rémunération annuelle brute attribuée à l'effectif managérial¹⁸ de DISTRISOFT MAROC S.A. s'élève au titre de l'exercice 2005 à M MAD 3,1.

III.7.3 - Intéressement et participation du personnel

Il n'existe pas, à ce jour, de schéma d'intéressement et de participation du personnel au capital de DISTRISOFT MAROC S.A.

III.7.4 - Prêts accordés aux membres du conseil d'administration et de direction

A ce jour aucun prêt n'est accordé aux membres du conseil d'administration et de direction de DISTRISOFT MAROC S.A.

III.7.5 - Opérations conclues entre DISTRISOFT MAROC S.A. et l'un de ses administrateurs ou directeurs généraux

A ce jour, aucune opération n'est conclue entre DISTRISOFT MAROC S.A. et les administrateurs ou directeurs généraux.

¹⁷ Le PV de l'AGO du 30 juin 2003, spécifie qu'un quantum de KMAD 450 a été alloué au titre de jetons de présence sans qu'il n'ait été jamais distribué.

¹⁸ L'effectif managérial est composé des membres du comité de direction tel que décrit au paragraphe VI.1.1

SECTION IV - MARCHE DE L'INFORMATIQUE

IV.1 - Panorama du marché mondial de l'informatique

Avertissement : La présente analyse du marché mondiale de l'informatique se base sur les chiffres publiés par IDATE, IDC, GARTNER et AMR Research. L'analyse chiffrée de certaines familles de produits demeure néanmoins relativement limitée compte tenu de l'absence d'information.

L'industrie informatique recouvre deux catégories principales :

- ▶ Matériel informatique ou *hardware*, qui regroupe les *Personal Computer* -PC-, les serveurs, les imprimantes, les équipements réseaux, etc.
- ▶ Logiciels (ou *software*) et services informatiques, qui regroupent d'une part ; les logiciels d'infrastructure, notamment les systèmes d'exploitation, les systèmes de management et les progiciels applicatifs et d'autre part ; les prestations de services d'installation, de maintenance, de formation et de développement de solutions.

Selon l'Institut de l'Audiovisuel et des Télécommunications en Europe -IDATE-, le marché mondial de l'informatique a connu une croissance annuelle moyenne de 5,6% entre 2002 et 2004, générant un chiffre d'affaires de Md EUR 817 en fin de période. En 2005, ce marché est estimé à quelques Md EUR 886¹⁹.

Milliard d'Euros	2002	2003	2004	2005E	TCAM (02-05E)
Chiffre d'affaires mondial de l'informatique	733	756	817	886	6,5%
% var	-	3,1%	8,1%	8,4%	-

Source : IDATE

IV.1.1 - Matériel informatique

a - Personnal Computer

Les ventes mondiales de PC atteignent en 2005 près de 219 millions d'unités, marquant une hausse annuelle moyenne de 9,4% depuis 2000.

Sous l'impulsion d'une pression tarifaire à la baisse et d'une offre d'ordinateurs portables plus large, le marché mondial du PC enregistre depuis 2002 des taux de progression annuels à deux chiffres, soit 16,9% en moyenne.

Millions d'unités	2000	2001	2002	2003	2004	2005	TCAM (00-05)	TCAM (02-05)
Ventes mondiales de PC	140	135	137	153	190	219	9,4%	16,9%
% var	-	-3,6%	1,5%	11,7%	24,2%	15,3%	-	-

Source : Gartner Dataquest

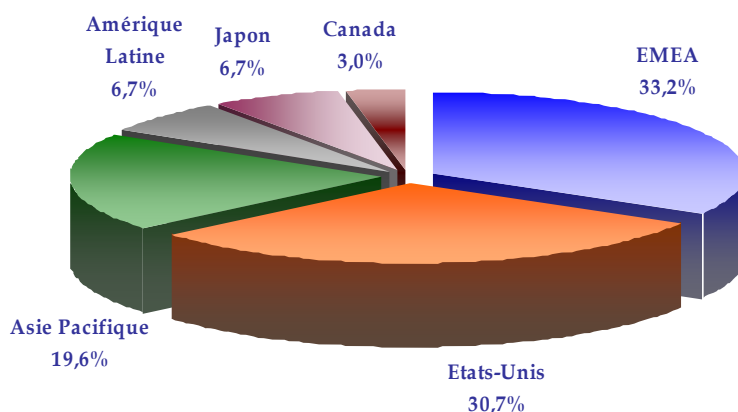
¹⁹ Source : IDATE

La structure des ventes par région fait ressortir, pour la première fois, la zone Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA) en tête des ventes mondiales de PC avec 72,6 millions d'unités écoulées, soit 33,2% du marché mondial. Cette évolution s'explique d'une part par les investissements croissants en matière d'infrastructures IT et d'autre part par la forte demande de PC portables enregistrée en 2005.

En revanche, conséquence de la maturité du taux d'équipement américain, les Etats Unis recule à la seconde place des ventes mondiales de PC avec 67,1 millions de machines vendues, soit 30,7% du marché mondial.

Par ailleurs, les plus fortes croissances annuelles ont été enregistrées sur les zones Asie-Pacifique et Amérique Latine avec une hausse annuelle de près de 26,0%. Le volume de ventes dans ces régions demeure toutefois relativement faible, de l'ordre de 42,8 millions d'unités pour la zone Asie-Pacifique et de 14,7 millions pour l'Amérique Latine.

Structure du marché mondial des PC par régions en 2005
(Ventes en unités)

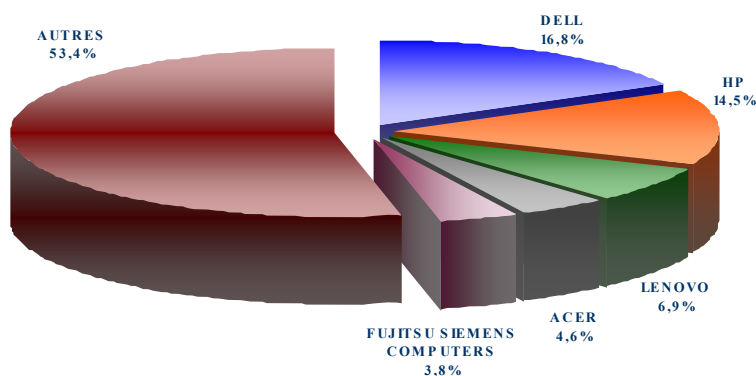


Source : Gartner Dataquest

En terme de parts de marché par constructeur, DELL s'accapare la première place avec une part de marché de 16,8% soit 36,7 millions d'unités vendues en 2005. En deuxième position, suite à sa fusion avec COMPAQ, HP réalise 14,5% des ventes globales avec 31,7 millions de PC écoulés.

Suite au rachat de la division PC d'IBM en 2004, le chinois LENOVO devient le troisième acteur du marché mondial avec 6,9% de parts de marché. Les contributions d'ACER et de FUJITSU SIEMENS COMPUTERS aux ventes mondiales de PC s'établissent, respectivement, à 4,6% et 3,8%.

Structure du marché mondial des PC par constructeur en 2005 (ventes en unités)



Source : Gartner Dataquest

b - Serveurs

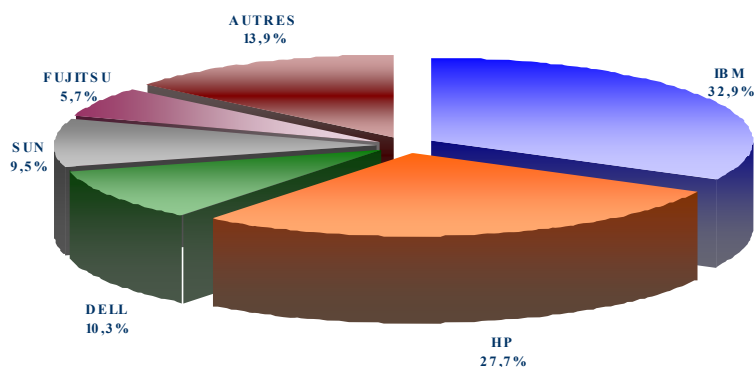
Les serveurs constituent une classe hétérogène, allant des machines monoprocesseurs avec une capacité de stockage limitée jusqu'à des machines massivement parallèles contenant des centaines de processeurs.

Selon les statistiques publiées par le cabinet d'études IDC, le marché mondial des serveurs a progressé, en volume, de 11,6% en 2005 à plus de 7 millions de serveurs écoulés, générant une croissance des revenus de 4,4% à Md USD 51,3.

HP se positionne en tête du classement mondial avec 27,7% de parts de marché pour un volume de ventes en accroissement de 9,5% en 2005. En revanche, la plus forte progression des ventes (21,0%) en volume est attribuée à l'américain DELL qui écoule plus de 1,7 millions de serveurs en 2005.

En terme de revenus par constructeur, IBM conserve la première place au classement mondial, avec des revenus de Md USD 16,9 soit 32,9% de parts de marché, en amélioration de plus de 3,0%. Pour leurs parts, HP et DELL, occupent la deuxième et troisième place, avec des chiffres d'affaires respectifs de Md USD 14,2 et de Md USD 5,3.

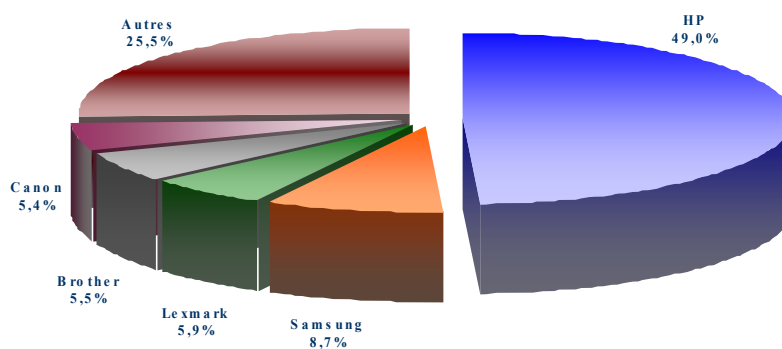
Structure du marché mondial des serveurs par constructeur en 2005
(Ventes en valeur)



Source : IDC

c - Imprimantes

Structure du marché mondial des imprimantes par constructeur en 2005
(Ventes en unités)



Source : Gartner

En 2005, les ventes mondiales d'imprimantes ont atteint 21,4 millions d'unités en augmentation de 18,6% par rapport à 2004.

HP confirme son leadership sur ce type de périphérique avec une part de marché atteignant 49,0% contre 48,7% un an auparavant.

SAMSUNG est le principal challenger du fabricant américain avec 8,7% des ventes en 2005. Les autres intervenants du secteur et notamment LEXMARK, BROTHER et CANON s'accaparent des parts de marché respectives de 5,9%, 5,5% et 5,4%.

L'arrivée récente de DELL sur ce secteur pourrait bouleverser la position dominante des principaux intervenants. En effet, le leader mondial des ventes de PC a mis en place une stratégie commerciale agressive sur ce segment pour grignoter les parts de marchés des leaders historiques du secteur.

IV.1.2 - Logiciels et services informatiques

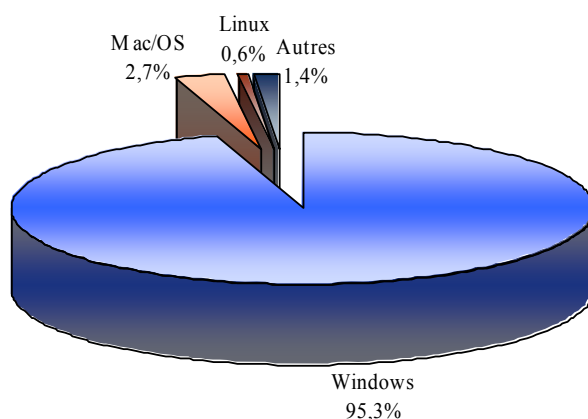
a - Les systèmes d'exploitation

Les systèmes d'exploitation sont de deux sortes, ceux utilisés sur les PC et ceux dédiés aux serveurs.

Selon une étude XITI²⁰ s'appuyant sur un échantillon de 19.000 sites Internet professionnels, MICROSOFT WINDOWS est le système d'exploitation leader utilisé sur les PC clients avec 95,3% de parts de marché.

Pour les systèmes Mac/OS et LINUX, ils s'accaparent des parts respectives de 2,7% et 0,6%.

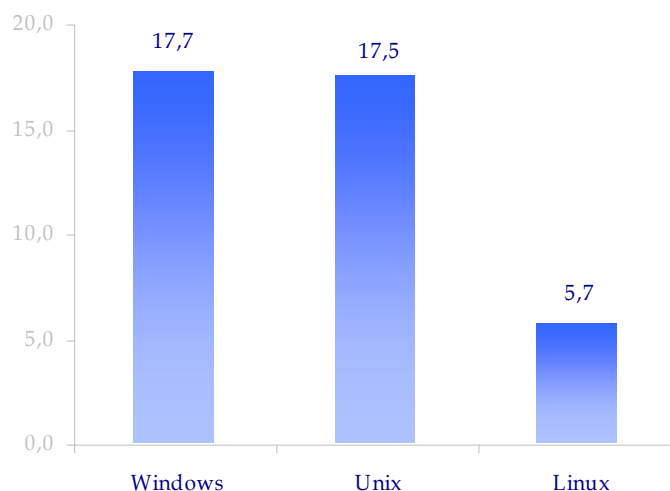
Structure du marché mondial des systèmes d'exploitation (2005)



Source : XITI

En ce qui concerne les systèmes d'exploitation serveurs, WINDOWS SERVER et UNIX arrivent en tête des ventes, drainant respectivement des chiffres d'affaires de Md USD 17,7 et Md USD 17,5 en 2005, contre à peine MD USD 5,7 pour Linux. Ce dernier enregistre néanmoins la plus forte progression en 2005 avec 20,8% de croissance.

²⁰ Centre de mesure et d'analyse des audiences de sites web. XITI est également spécialisé dans le pilotage et la gestion de la qualité des sites Internet.

Marché mondial des systèmes d'exploitation - serveurs en 2005
(en milliards de USD)

Source : IDC

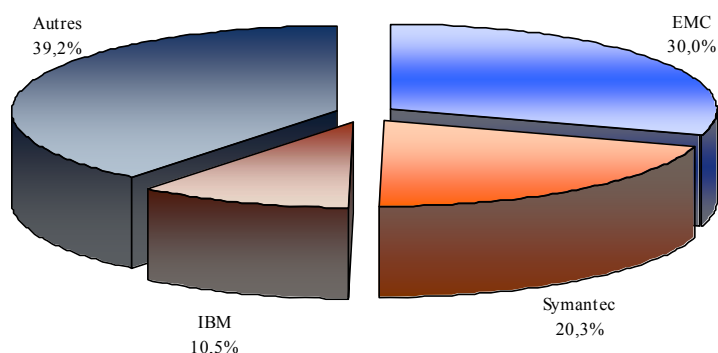
b - Systems management (administration des systèmes d'information)

La mise en œuvre et l'exploitation de chacune des composantes de l'infrastructure du système d'information est assurée par des packages de progiciels spécialisés. L'ensemble de cette offre constitue la sous catégorie des systèmes de management. Cette offre est scindée en :

i) Progiciels de sauvegarde et de stockage :

Sous l'impulsion de la demande en logiciels de réplication, de sauvegarde, d'archivage et de stockage, les ventes de logiciels de stockage atteignent Md USD 8,9 en 2005²¹, contre Md USD 7,9 en 2004, soit une progression de 12,7%. EMC occupe la première place sur le marché mondial avec près de 30,0% de parts de marché, suivie de SYMANTEC et IBM avec respectivement une part de marché de 20,3% et 10,5%.

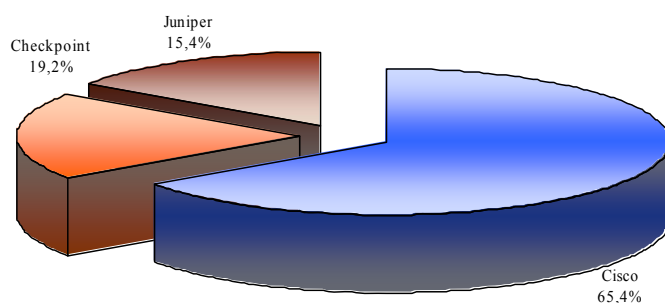
²¹ Source : International Data Corporation

Structure du marché mondial des progiciels de sauvegarde et de stockage (2005)

Source : IDC

ii) Logiciels de sécurité :

La sécurité des réseaux demeure l'une des dépenses prioritaires dans le budget informatique des entreprises. Le chiffre d'affaires global sur ce créneau est estimé à Md USD 1,0 au terme du premier trimestre 2005²². Il convient de relever la domination de CISCO qui détient 34,0% de parts de marché, suivie par CHECKPOINT (10,0%) et JUNIPER (8,0%).

Structure du marché mondial des logiciels de sécurité (2005)

Source : IDC

En terme de solutions, les produits *Virtual Private Network* et *Firewall* génèrent près de 78,0% du chiffre d'affaires des logiciels de sécurité.

²² Source : Cabinet d'études INFONETICS

iii) Logiciels d'administration

Ces logiciels ont pour but d'automatiser et de centraliser des opérations qui sont, bien souvent encore, réalisées manuellement, et poste par poste, par l'administrateur d'un parc de microordinateurs. Ces fonctions sont notamment :

- ▶ l'inventaire des matériels et des logiciels ;
- ▶ la distribution et l'installation de logiciels ;
- ▶ la prise de contrôle à distance d'un poste utilisateur, notamment dans l'optique de télé-assistance (helpdesk) ;
- ▶ le contrôle des licences ;
- ▶ la supervision des serveurs et/ou des postes clients (alarmes).

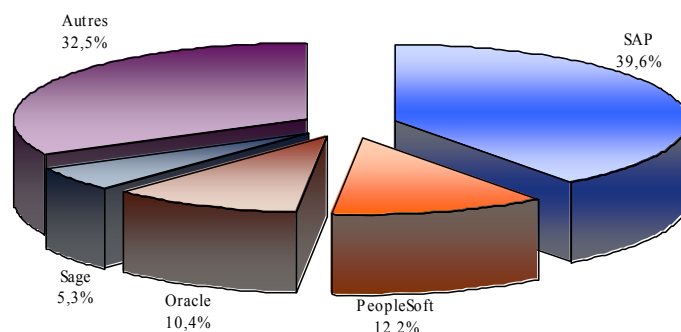
Le marché mondial des logiciels d'administration est dominé par les logiciels OpenView de HP, Tivoli d'IBM et Unicenter de COMPUTER ASSOCIATES.

c - Les progiciels applicatifs

Cette sous-catégorie regroupe notamment les offres *Entreprise Ressource Planning* -ERP- et *Customer Relationship Management* – CRM.

Cette industrie est extrêmement vaste et est actuellement dominée par le marché des progiciels ERP. En effet, celui-ci connaît une croissance de près de 14,0% entre 2003 et 2004 et génère un chiffre d'affaires de Md USD 23,6. Avec 39,6%²³ de parts de marché, SAP est le leader sur ce segment, suivi de PEOPLESOFT (12,2%), d'ORACLE (10,4%) et de SAGE (5,3%).

Structure du marché mondial des progiciels applicatifs (2004)



Source : AMR Research

²³ Source : AMR Research

S'agissant du marché mondial du CRM, le chiffre d'affaires enregistre une progression annuelle de 2,0% pour s'établir à Md USD 3,5²⁴ en 2004. SAP et SIEBEL se positionnent en tête des éditeurs de ce type de progiciels avec des chiffres d'affaires respectifs de M USD 601,2 et de M USD 478,3, soit des parts de marché respectives de 17,1% et 13,7%.

²⁴ Source : GARTNER

IV.2 - Panorama du marché marocain de l'informatique

Avertissement : La présente analyse du marché marocain de l'informatique se base sur les derniers chiffres disponibles publiés par l'APEBI, l'ANRT et l'Observatoire National des Technologies de l'information. L'analyse chiffrée de certaines familles de produits demeure néanmoins relativement limitée compte tenu de l'absence d'informations.

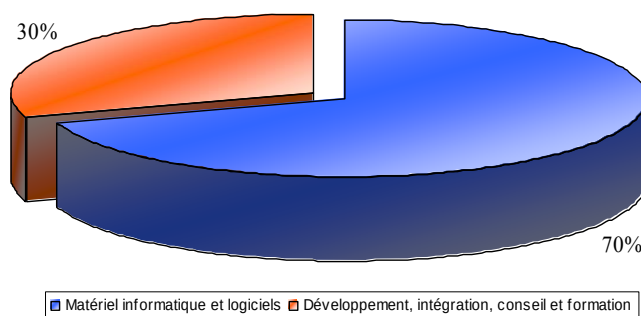
IV.2.1 - Secteur des Technologies de l'Information et de la Communication

Le secteur des Technologies de l'Information et de la Communication -TIC- représente un vecteur de développement important pour les pays émergents. Celui-ci, bien qu'en croissance continue au Maroc, demeure relativement timide. En atteste la faiblesse de l'informatisation des entreprises et des particuliers :

- ▶ Entreprises²⁵ : le parc informatique des 40.000 entreprises marocaines présentes dans le KOMPASS en 2005 est évalué à quelques 1,2 millions d'ordinateurs, en progression, de 17,0% par rapport à 2004. Le nombre moyen d'ordinateurs par employé progresse ainsi de 0,37²⁶ en 2004 à 0,40 en 2005 ;
- ▶ Particuliers : le taux d'équipement en ordinateurs personnels des particuliers est de l'ordre de 13,2% en 2005²⁷ correspondant approximativement à un parc d'ordinateurs individuels de 745.000 unités soit une progression de 20,2% par rapport à l'année précédente ;

A fin 2005, le chiffre d'affaires du secteur TIC hors opérateurs télécoms est estimé à Md MAD 6,4, en accroissement de 15,8% par rapport à l'année précédente. Ventilé par activité, le chiffre d'affaires du secteur TIC hors opérateurs télécoms est généré à hauteur de 70% par la distribution de matériels et logiciels informatiques, soit près de Md MAD 4,5, et de 30% par les activités de développement, d'intégration, de conseil et de formation, soit près de Md MAD 1,9.

Chiffre d'affaires du secteur des TIC hors opérateurs télécoms par activité²⁸



Source : APEBI

²⁵ Hors administrations

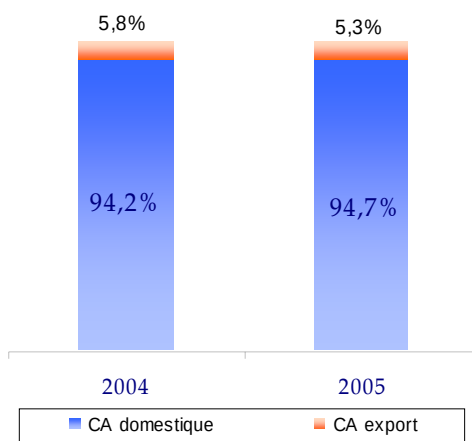
²⁶ Source : Apebi : secteur TIC Maroc – Chiffres clés et potentialités (2004-2005)

²⁷ Source : Observatoire des Technologies de l'Information, 2005.

²⁸ Par application de la répartition des membres de l'Apebi qui représentent 88% du chiffre d'affaires du secteur

L'essentiel de ces réalisations est concrétisé sur le marché domestique avec près de 94,7% du chiffre d'affaires, contre 5,3% pour l'export, en ligne avec la tendance observée en 2004.

Chiffre d'affaires du secteur des TIC hors opérateurs télécoms
(en valeur)



Source : APEBI

IV.2.2 - Secteur de la distribution de matériels et logiciels informatiques

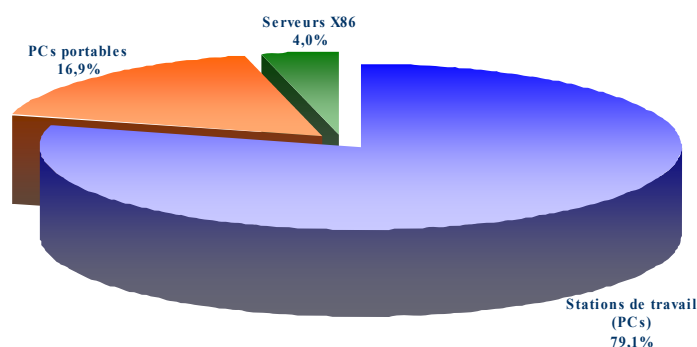
a - Matériels informatiques

Le marché marocain de l'équipement informatique regroupe les *Personal Computer (PC)*, les serveurs les imprimantes et les équipements de réseaux.

i) *Personal Computer PC*

La catégorie des PC peut être scindé en trois grandes familles de produits, à savoir : (i) les stations de travail-PCs (ii) les PC portables et (ii) les serveurs.

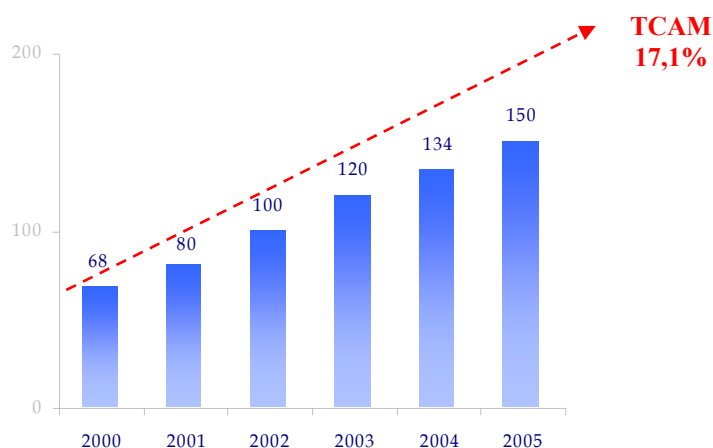
Répartition des ventes de PC au Maroc par type (premier trimestre 2006)



Source : IDC

La ventilation des ventes de PC au Maroc montre la prédominance des stations de travail et des PC portables avec des parts respectives de 79,1% et 16,9% des ventes de PC. La vente des serveurs représente quant à elle 4,0% de l'ensemble des ventes de PC sur le territoire national.

Ventes de PC au Maroc (2000-2005)
(en milliers d'unités)



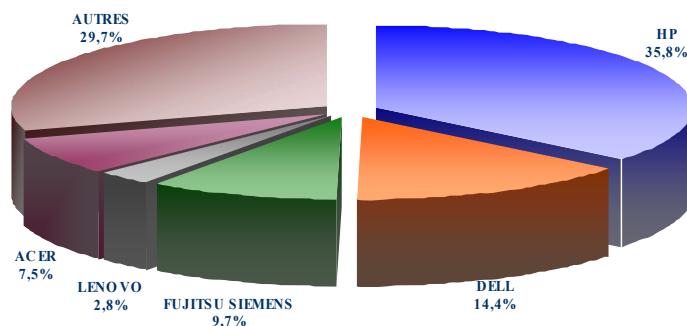
Source : Estimations *DISTRISOFT MAROC S.A.*

Globalement, les ventes de PC ont enregistré un taux de croissance annuel moyen -TCAM- de près de 17,1% sur la période 2000-2005, passant de 68.169 unités vendues en 2000 à quelques 150.000 au terme de l'année 2005²⁹.

A l'instar du marché mondial, les plus grands constructeurs internationaux sont présents sur le marché marocain. Ainsi, HP se positionne en tête des fournisseurs de PC au Maroc avec 35,8% de parts de marché en volume à fin mars 2006, suivie de DELL avec 14,4%, et de FUJITSU SIEMENS avec 9,7% de parts de marché.

²⁹ Hors PCs d'occasion.

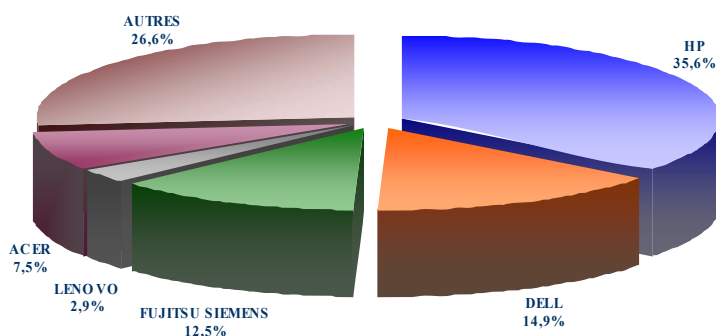
Ventes de PC au Maroc par constructeur (premier trimestre 2006)
(en unités)



Source : IDC

Le segment « Autres », fortement concurrencé par les PC d'occasion, est composé en majeure partie par des clones montés au Maroc par une centaine d'intégrateurs locaux. Ces derniers cherchent en effet à percer l'étroit marché des PME et des particuliers dont le pouvoir d'achat moyen ne permet pas l'acquisition de matériels de marque.

Ventes de PC au Maroc par constructeur (premier trimestre 2006)
(en valeur)



Source : IDC

En terme de revenus par constructeur, HP conserve la première place des ventes de PC au Maroc avec 35,6% de parts de marché, suivi de DELL avec 14,9% puis Fujitsu Siemens qui occupe la 3^{ème} position avec 12,5%.

ii) Imprimantes et équipements réseaux

A l'image des ventes de PC, le marché national des imprimantes est dominé par la marque HP, le reste est partagé entre les marques LEXMARK, EPSON, CANON et BROTHER.

Quant au segment des équipements de réseaux, il est représenté au Maroc par les leaders mondiaux CISCO SYSTEMS et 3COM pour les produits d'infrastructure.

b - Les logiciels et services informatiques

L'année 1999 aura été marquée par une accélération de la demande de matériel informatique. L'effet psychologique du Bogue 2000 n'a pas simplement incité les entrepreneurs à s'équiper en nouveau matériel *hardware* mais aussi à mettre à jour leur parc de logiciels. Les principaux bénéficiaires auront été les distributeurs de logiciels comptables. En effet, la facilité d'installation et la faiblesse du coût d'investissement de ces outils auront permis à de nombreuses sociétés de moderniser leur comptabilité.

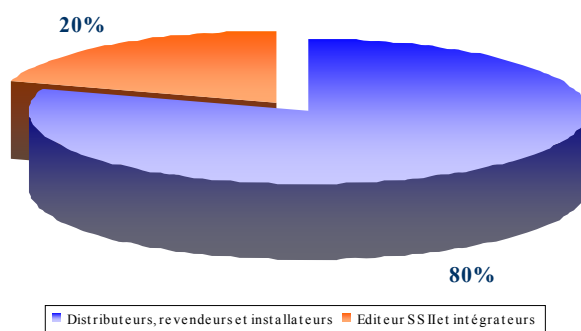
L'offre de logiciels et de progiciels au Maroc présente une gamme complète de produits. La demande et le potentiel de marché restent néanmoins intacts et laissent la place à l'arrivée sur le marché de nombreux nouveaux produits. En effet, les logiciels illégalement copiés présents sur le parc informatique national sont estimés à près de 68,0%³⁰.

IV.2.3 - Profil des opérateurs

Hors opérateurs de télécommunication, le secteur de l'informatique au Maroc compte à fin 2004, 1.000³¹ intervenants répartis en 2 grandes catégories :

- ▶ Editeurs SSII et intégrateurs qui comptent 200 opérateurs, soit 20,0% du total des intervenants locaux;
- ▶ Distributeurs, revendeurs et installateurs qui dominent le secteur avec 80,0% du total des intervenants locaux.

Profil des opérateurs (fin 2004)

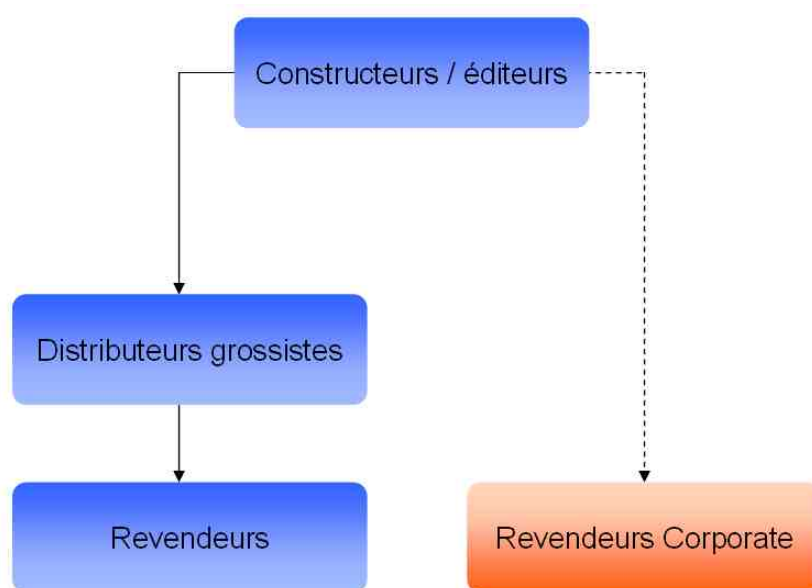


Source : APEBI

La chaîne de distribution des produits informatiques comprend (i) les constructeurs, (ii) les grossistes et (iii) les revendeurs. Au nombre de 800, ils sont organisés selon le schéma suivant :

³⁰ Source : Etude BSA/IDC – Mai 2006

³¹ Source : APEBI



Par ailleurs, il convient de signaler la présence d'assembleurs qui distribuent des clones qu'ils fabriquent par assemblage. Ceux-ci sont essentiellement destinés aux petites entreprises et aux particuliers.

a - Les constructeurs

La majorité des constructeurs est constituée de grandes multinationales. Au Maroc, les principaux constructeurs ont opté pour une présence commerciale et marketing en vue de promouvoir leurs produits et d'assurer un soutien technique. C'est le cas de DELL, FUJITSU SIEMENS COMPUTER (FSC), HP et IBM qui disposent de leurs propres filiales à l'échelle nationale.

L'ensemble des constructeurs a procédé à une externalisation de la distribution des produits qui a été accordée à un réseau de grossistes. Cette stratégie de distribution est celle adoptée dans les pays développés.

b - Les distributeurs grossistes

Les distributeurs grossistes sont chargés de la distribution des produits de grande consommation (*hardware* et *software*) et représentent la majeure partie des marques de constructeurs internationaux sur le marché marocain. Leur rôle est d'assurer la logistique en termes d'approvisionnement, de stockage et de livraison entre les constructeurs et les revendeurs. Ils s'apparentent à la grande distribution dans leur relation avec les constructeurs, puisqu'ils représentent une voie quasi-obligatoire d'accès au marché.

Le marché compte une dizaine d'importateurs de matériels et logiciels informatiques. Parmi eux, seuls 6 peuvent être considérés comme distributeurs grossistes sachant que l'ensemble de leurs marchandises est distribué quasi-exclusivement à travers un large réseau de revendeurs.

En dehors de DISTRISOFT MAROC S.A., les cinq principaux grossistes sont MARSOFIM, MATEL, PC MARKET, SCDM et DATACO. Ces derniers, totalisent un chiffre d'affaires de Md MAD 1,1 à fin 2004.

Le segment des grossistes est concentré. En effet, à fin 2004, trois distributeurs contrôlent près de 75,6% de parts de marché, en l'occurrence PC MARKET, MATEL S.A. et DISTRISOFT MAROC S.A avec respectivement 25,9%, 25,6% et 24,1%.

Le tableau ci-dessous résume, pour l'année 2004³², les parts de marché relatives ainsi que le taux de marge nette par opérateur :

2004 (K MAD)	PC MARKET	MATEL	DISTRISOFT	MARSOFIM	DATA CO	SOUTH COMP	Total
Chiffre d'affaires ³³	273 073	270 783	254 208	124 354	110 101	23 744	1 056 263
Part de marché relative	25,9%	25,6%	24,1%	11,8%	10,4%	2,2%	100,0%
Résultat net ³⁴	8 077	2 594	8 206	-9 088	1 712	-397	-
Taux de marge nette	3,0%	1,0%	3,2%	-7,3%	1,6%	-1,7%	-

► PC MARKET

Créée en 1986, FORUM INFORMATIQUE SA devient PC MARKET en 1990. Cette dernière affiche un chiffre d'affaires de M MAD 273,1 en 2004. PC MARKET est l'un des distributeurs de la carte HP au Maroc. La société dispose d'un siège social à Rabat et d'une filiale à Casablanca. La société propose une gamme de produits, dont tous types de produits HP (depuis 1993), MGE (depuis 1999), IBM (depuis 2001) et d'imprimantes COMPUPRINT.

► MATEL S.A

MATEL s'installe à Casablanca en 1982. En 1985, la société distribue des imprimantes EPSON et élargit son offre en se lançant dans la distribution de PC et d'imprimantes HP à partir de 1993, et de PC COMPAQ depuis 2001. MATEL commercialise une gamme de logiciels et de produits périphériques de chez NOVELL NETWARE, APC, 3COM, MICROSOFT et US ROBOTICS. MATEL emploie 60 salariés pour trois segments de produits (PC, imprimantes et logiciels), distribue ses produits à travers 300 revendeurs et réalise un chiffre d'affaires de M MAD 270,8 à fin 2004.

► DISTRISOFT MAROC S.A

DISTRISOFT MAROC S.A est créée en 1991 pour assurer l'importation et la distribution au Maroc des produits MICROSOFT, leader mondial de l'édition de systèmes d'exploitation et de logiciels bureautiques. Opérant dans un secteur en plein développement, DISTRISOFT MAROC S.A. élargit son activité de distribution en signant des contrats de représentation avec d'autres éditeurs de logiciels de renom tels que SYMANTEC, ADOBE et COMPUTER ASSOCIATES. Par la suite, DISTRISOFT MAROC S.A. s'investit dans le segment du « *hardware* » et distribue des cartes majeures à savoir HP, DELL, CISCO, IBM et FUTJISU SIEMENS. A fin 2004, DISTRISOFT MAROC S.A. enregistre un chiffre d'affaires de M MAD 254,2.

► MARSOFIM

Etablie au Maroc depuis 1998, MARSOFIM est une filiale de la société française SOFIM, propriété du groupe SYSTEMAT COMPUTER. SOFIM est un acteur majeur du secteur des services informatiques, spécialisée dans la distribution de plateformes, de PC et des imprimantes IBM. En 2001, MARSOFIM devient distributeur HP au Maroc. MARSOFIM est le 4^{ème} intervenant dans la distribution

³³ Source : OMPIC

³⁴ Source : OMPIC

informatique au Maroc avec un chiffre d'affaires de M MAD 124,3 en 2004, soit 11,8% de parts de marché.

► **DATA CO**

Crée en 1988, DATA CO est un grossiste importateur de produits informatiques. Basée à Casablanca, la société distribue les ordinateurs de la marque DELL et les imprimantes estampillées XEROX, TALLY GENICOM et OKI. Parallèlement à cette activité, DATA CO offre également des services informatiques tels que l'intégration et la maintenance de réseaux informatiques. Cette entité occupe le 5^{ème} rang avec un chiffre d'affaires à M MAD 110,1 et une part de marché de 10,4%.

► **SCDM**

SCDM est une filiale de SOUTHCOMP-POLARIS appartenant au groupe international MDS composé de 45 sociétés toutes spécialisées dans la distribution de produits informatiques en Afrique, Moyen Orient, Europe et Asie centrale. Créée en 1989, SOUTHCOMP-POLARIS est dédiée à la distribution informatique en Afrique et particulièrement en Algérie, en Cote d'Ivoire et au Maroc. Les principales marques distribuées au Maroc sont : APC, BROTHER, CISCO, CITRIX et NETWORK ASSOCIATES. A fin 2004, SCDM réalise un chiffre d'affaires de M MAD 23,2, soit 2,2% de parts de marché.

c - Les revendeurs

Les revendeurs, seuls intervenants habilités à vendre au consommateur final, sont de différentes tailles et se positionnent sur différents segments de marchés. Les gros revendeurs visent exclusivement le marché des entreprises et des administrations et offrent une garantie de services très recherchée. Les détaillants de taille plus modeste visent à la fois les petites entreprises et les particuliers.

Par ailleurs, les chaînes de distribution (Grande distribution et magasins spécialisés) ont commencé à introduire la vente de matériel informatique dans leurs espaces, visant le marché des particuliers et soutenues en cela par le développement de l'ADSL et du crédit à la consommation au Maroc.

d - Les revendeurs *Corporate*

Cette catégorie de revendeurs se compose de certains revendeurs qui, devant un besoin d'équipement de très forte valeur ajoutée (gros serveurs), non stockable par les distributeurs, ne passent pas nécessairement par les distributeurs grossistes et peuvent s'approvisionner directement chez les constructeurs/éditeurs.

IV.2.4 - Réglementation et acteurs publics

a - Réglementation

A ce jour, il n'existe aucune réglementation spécifique aux opérateurs dans le secteur des TIC hors télécoms. Néanmoins, l'ANRT intervient pour l'homologation de tous les appareils servant aux connections au réseau public (modems, WiFi, etc.)

Par ailleurs, la mise à niveau du pays dans le domaine des technologies de l'information a poussé les autorités locales à accélérer l'aménagement du code douanier et à inciter l'importation des produits informatiques et consommables.

Ainsi, dans le cadre de l'accord d'Association Maroc-Union Européenne, les matériels informatiques et les logiciels d'origine européenne sont exonérés de droits de douane depuis mars 2000. Concernant les CD-Roms, DVD/CD (jeux, musique, films...), seuls les CD-Roms ne sont soumis à aucun droit de douane, les DVD/CD, quant à eux, sont soumis à un droit d'importation de 2,5% et à une taxe parafiscale de 0,25%.

Du côté des consommables, les importations de cartouches d'encre d'origine européenne sont exonérées de droits de douane depuis mars 2003 suite à l'accord d'association liant le Maroc à l'Union Européenne, par contre, les importations de cartouches d'encre de la majorité des pays non européens sont taxés à hauteur de 50%.

b - Acteurs publics

Le gouvernement marocain a créé 6 institutions publiques dédiées au pilotage du développement du secteur des TIC.

	Le Département de la Poste, des Télécommunications et des Technologies de l'Information (DEPTTI), dépendant du Ministère des Affaires Economiques et Générales, a pour mission le suivi de la mise en application de la stratégie du gouvernement en matière de Poste, de Télécommunications et de Technologies de l'Information. Il est investi de la mission publique gouvernementale de tutelle sur les établissements qui opèrent dans le secteur.
	L'Agence Nationale de Réglementation des Télécommunication (ANRT) a pour principale mission le respect des dispositions de la loi sur les télécommunications. Elle veille à l'instauration d'une concurrence loyale entre les intervenants du secteur. Elle a également pour mission d'homologuer les équipements servant aux télécommunications et réseaux.
	Créé à l'initiative du Ministère de L'industrie, du Commerce et de la Mise à Niveau, le Centre Marocain des Technologies de l'Information et de la Communication accompagne les entreprises dans leur processus de mise à niveau à travers des interventions de sensibilisation, d'organisation de formations, d'identification des besoins en TIC et d'assistance dans leurs mises en place.
	Le Ministère de l'Industrie, du Commerce et de la Mise à Niveau agit en tant que générateur des orientations stratégiques des secteurs commercial et industriel et incitateur de l'investissement créateur de richesse, d'innovation, de qualité et généralisant les technologies de l'information.
	Le Ministère de la Modernisation des Secteurs Publics intervient en dynamisant et en accélérant le processus de modernisation des administrations publiques à travers la mise en place d'un contenu numérique et la dématérialisation des échanges entre l'administration et les citoyens.

	Constitué à l'initiative du premier ministre, le Comité National E-Gov est chargé de la coordination interministérielle du projet E-Gouvernement.
CSTI	Le Comité Stratégique pour le développement des Technologies de l'Information est présidé par le Ministre des Affaires Economiques Générales. Il travaille à l'élaboration d'un programme national de développement de la société d'information, traitant en parallèle l'administration électronique.

IV.2.5 - Associations professionnelles

Aujourd'hui, les professionnels du secteur des TIC sont représentés par l'Association des Professionnels des Technologies de l'Information (APEBI).

Fondée en 1989 à l'initiative de 10 membres, l'APEBI regroupe aujourd'hui 120 adhérents représentant près de 88% du chiffre d'affaires du secteur. L'APEBI est, aujourd'hui, l'interlocuteur privilégié du secteur auprès des pouvoirs publics et des partenaires tiers.

Sa vision et ses objectifs s'articulent autour des axes stratégiques catalyseurs de développement du secteur des TIC, à savoir :

- ▶ Maintenir et développer un dialogue permanent avec les pouvoirs publics, les acteurs internationaux et les donneurs d'ordre ;
- ▶ Réunir les conditions de l'émergence d'une industrie forte dans les TIC ;
- ▶ Développer les ressources humaines du secteur, au niveau qualitatif et quantitatif ;
- ▶ Développer les infrastructures d'accueil et les services associés ;
- ▶ Appuyer la politique du e-gouvernement ;
- ▶ Renforcer les liens de l'APEBI avec les autres secteurs économiques ;
- ▶ Appuyer et accompagner les nouvelles générations d'entreprises ;
- ▶ Soutenir l'innovation et la Recherche & Développement ;
- ▶ Assurer une meilleure visibilité du marché des TI au Maroc et à l'international ;
- ▶ Accompagner les membres dans leur mise à niveau et leur compétitivité ;
- ▶ Développer et structurer des services à valeur ajoutée au profit de ses membres ;
- ▶ Accompagner les actions par une politique forte de communication.

SECTION V - POSITIONNEMENT DE DISTRISOFT MAROC S.A.

V.1 - Activité de DISTRISOFT MAROC S.A.

V.1.1 - Historique

DISTRISOFT MAROC S.A est créée en 1991 pour assurer l'importation et la distribution au Maroc des produits MICROSOFT, leader mondial de l'édition de systèmes d'exploitation et de logiciels bureautiques. Opérant dans un secteur en plein développement, DISTRISOFT MAROC S.A. élargit son activité de distribution en multipliant les contrats de représentation avec d'autres éditeurs de logiciels de renom tels que SYMANTEC³⁵, ADOBE³⁶ et COMPUTER ASSOCIATES³⁷.

Outre les logiciels informatiques, DISTRISOFT MAROC S.A. s'est également lancé à partir de l'année 2000 dans la distribution de matériel informatique et réseaux en signant des contrats de distribution avec les principaux fabricants mondiaux de PC et d'équipement réseaux, notamment COMPAQ³⁸, HEWLETT-PACKARD³⁹, IBM⁴⁰ et CISCO SYSTEMS⁴¹.

Parallèlement, DISTRISOFT MAROC S.A. s'est inscrite dans une démarche qualité ayant abouti en 2001 à la certification ISO 9001, version 2000, délivrée par Bureau Veritas Quality International – BVQI-. L'entreprise est à ce jour l'unique grossiste de matériel informatique bénéficiant de cette certification qualité.

En 2004, la palette des produits distribués par DISTRISOFT MAROC S.A. s'étoffe avec la signature d'un contrat de distribution des produits MAXTOR⁴² (disques durs), BELKIN⁴³ (équipements réseaux légers), ADS Tech⁴⁴ (solutions de montage vidéo) et VERITAS⁴⁵ (solutions de sauvegarde).

Durant le dernier trimestre 2005, DISTRISOFT MAROC S.A. consolide son offre de matériel informatique en concluant un contrat de distribution avec DELL⁴⁶ leader mondial dans les ventes de PC.

³⁵ Créée en 1982, SYMANTEC est spécialisée dans les technologies de la sécurité Internet et de l'Industrie des services, dégageant un chiffre d'affaires de USD 4,1 Md en 2005.

³⁶ Créée en 1982 à San José en Californie, avec un chiffre d'affaires de près de USD 2,0 Md, ADOBE est l'un des principaux éditeurs de logiciels au monde.

³⁷ COMPUTER ASSOCIATES est un éditeur de logiciels, son chiffre d'affaires atteint USD 3,8 Md en 2005.

³⁸ Créée en 1982 aux Etats-Unis, COMPAQ s'étend sur le marché européen en 1984 et sur le marché japonais en 1991. En mars 2002, COMPAQ fusionne avec HEWLETT-PACKARD.

³⁹ Fondée en 1939, HEWLETT-PACKARD est l'un des principaux constructeurs de matériels informatiques mondiaux, sa gamme de produits est destinée aux grand public, aux collectivités et aux entreprises. En 2002, HEWLETT-PACKARD fusionne avec COMPAQ. La nouvelle entité réalise un chiffre d'affaires de USD 86,7 Md en 2004.

⁴⁰ International Business Machine – IBM constructeur historique de matériel informatique. Au terme de l'exercice 2005, IBM réalise un chiffre d'affaires de USD 91,1 Md.

⁴¹ Compagnie spécialisée dans les solutions de réseaux pour Internet. Fondée en 1984, elle réussit à dégager un chiffre d'affaires de USD 22,0 Md à fin 2004.

⁴² MAXTOR est une société spécialisée en disques durs auprès des particuliers, des entreprises et des constructeurs, la société affiche un chiffre d'affaires de USD 3,8 Md en 2004.

⁴³ Fondée en 1982, BELKIN est un constructeur mondial de câbles pour ordinateurs, d'onduleurs, de protection contre les surtensions et de produits de connectivité.

⁴⁴ Fondée en 1992, ADS Tech opère dans le marché des solutions de capture et d'édition vidéo

⁴⁵ VERITAS est une compagnie spécialisée dans l'édition de logiciels. En 2004, SYMANTEC a racheté VERITAS pour un montant de USD 13,5 Md.

En 2006, la société signe un contrat de distribution de matériel informatique avec FUJITSU-SIEMENS COMPUTER ⁴⁷.

Grâce à sa stratégie de développement, la qualité de son portefeuille de cartes et de ses performances financières, DISTRISOFT MAROC S.A. est aujourd'hui l'un des principaux grossistes informatiques au Maroc.

Les principaux événements ayant marqué l'évolution historique de DISTRISOFT MAROC S.A. sont les suivants :

1991	• Création de DISTRISOFT MAROC S.A. avec pour objectif l'importation et la distribution des produits MICROSOFT au Maroc.
1996	• Signature d'un contrat de distribution au Maroc avec SYMANTEC, SMC⁴⁸ et ADOBE.
1998	• Conclusion de deux nouveaux contrats de distribution au Maroc avec MICROSOFT OEM⁴⁹ et COMPUTER ASSOCIATES.
2000	• Lancement de la distribution de matériel informatique à travers la signature d'un contrat avec COMPAQ. • Arrivée de nouveaux actionnaires majoritaires (MM. Karim RADi BENJELLOUN et Hakim BELMAACHI) dans la société à travers une augmentation de capital ; • Mise en place de nouveaux chantiers : déploiement d'un ERP de gestion, lancement de la démarche de certification ISO et restructuration des ressources humaines ; • Déménagement du siège social et du dépôt vers de nouveaux locaux pour mieux répondre au développement de l'activité de la société.
2001	• Obtention de la certification ISO 9001, version 2000, délivrée par Bureau Veritas Quality International - BVQI - ; • Adoption et déploiement d'un ERP de gestion intégré NAVISION en remplacement du progiciel SYBEL ; • Signature d'un contrat de distribution des imprimantes IBM ; • Conclusion d'un contrat de distribution des produits CISCO SYSTEMS ; • Annonce de la fusion HP-COMPAQ au niveau international.
2002	• Signature de nouveaux contrats de distribution avec IBM (PC et serveurs), HP, MGE⁵⁰ et 3M⁵¹ ; • Développement et mise en ligne d'un nouveau site Internet.
2003	• Renforcement de la position de DISTRISOFT MAROC S.A. sur les cartes majeures

⁴⁶ Créée par Michael DELL en 1984 sous le nom de PC's Limited et rebaptisée DELL Computer Corporation en 1987 puis en DELL, Inc en 2003. La société est spécialisée dans la vente de Personal Computer – PC et PC portables & serveurs et s'affirme comme leader mondial avec un chiffre d'affaires de USD 49,2 Md à fin 2005.

⁴⁷ Créée en 1999, FUJITSU SIEMENS COMPUTER propose l'une des gammes de produits et solutions la plus complète au monde : PC de poche, portables, stations graphiques, serveurs solutions de stockage. La société clôture l'exercice 2005 avec un chiffre d'affaire de Euro 6,7 Md.

⁴⁸ Créée au début des années 70, SMC Networks est spécialisée dans la conception, la fabrication et la vente de produits pour réseaux locaux.

⁴⁹ Original Equipment Manufacturer's Partners.

⁵⁰ MGE UPS SYSTEMS est spécialisée en solutions globales de haute disponibilité électrique pour les réseaux d'entreprise, les centres de données, les télécoms et les process & infrastructures.

⁵¹ Etablie au Maroc depuis 1995, la filiale de 3M commercialise plus de 50 000 produits dans les secteurs industriel, automobile, santé, fourniture de bureau, communication graphique, etc.

	distribuées : HP, MGE et 3M ;
	• Développement de l'infrastructure logistique de la société et délocalisation de la facturation au sein du nouveau centre logistique.
2004	• Signature de nouveaux contrats avec MAXTOR, BELKIN, ADS Tech et VERITAS.
2005	• Diversification des ressources financières et réduction du coût de financement de la société à travers la mise en place d'un programme de billets de trésorerie de M MAD 50 ; • Conclusion d'un nouveau contrat de distribution des produits DELL.
2006	• Conclusion d'un nouveau contrat de distribution des Produits FUJITSU SIEMENS COMPUTER ; • Mise en place d'une nouvelle version de l'ERP Navision pour une meilleure optimisation des coûts et une rationalisation des flux logistiques.

V.1.2 - Métier

Initialement créée dans le but d'importer et de distribuer les produits MICROSOFT sur le territoire national, DISTRISOFT MAROC S.A. s'est développée au fil des années grâce à la diversification de son catalogue produits et à l'adoption d'une stratégie qualité orientée vers le client et basée sur des partenariats à forte valeur ajoutée avec les constructeurs/éditeurs mondiaux et le réseau de revendeurs.

Aujourd'hui, DISTRISOFT MAROC S.A. est spécialisée dans la grossisterie et la distribution de matériels et logiciels informatiques et de produits réseaux & télécoms. La société importe et distribue des marques aussi importantes que MICROSOFT, HP, DELL, FUJITSU SIEMENS COMPUTER, CISCO, SYMANTEC, SMC, MGE, ADOBE, COMPUTER ASSOCIATES, MAXTOR, BELKIN, 3M ou VERITAS.

Outre son activité principale de distribution de matériels et de logiciels informatiques, et dans un souci de parfaire la satisfaction du client et d'enrichir son offre, DISTRISOFT MAROC S.A. propose différents types de services (service après vente, formations commerciales et techniques, installation & configuration).

V.1.3 - Produits

L'offre de DISTRISOFT MAROC S.A. s'inscrit dans une stratégie de diversification basée sur les tendances et les orientations du marché marocain et le choix des leaders mondiaux en tant que fournisseurs. Ainsi, la société dispose d'un catalogue comprenant un large éventail de produits allant du matériel informatique aux logiciels et accessoires :

a - Matériel informatique.:

Cette catégorie comprend le matériel informatique « physique » tels que les PC et les serveurs. Parmi les produits distribués par DISTRISOFT MAROC SA. on retrouve principalement les PC, les portables et les serveurs fabriqués par HP, DELL et FUJITSU SIEMENS.

b - Logiciels.:

Cette catégorie de produits regroupe l'ensemble des logiciels et solutions informatiques. DISTRISOFT MAROC SA. distribue principalement des produits et des solutions à usage professionnel. On peut citer notamment :

- ▶ Les produits MICROSOFT : systèmes d'exploitation Windows avec toutes leurs déclinaisons (clients et serveurs) ainsi que le produit phare de l'éditeur, à savoir la suite bureautique Office (Word, Excel, PowerPoint, Outlook et Access) ;
- ▶ Les produits SYMANTEC : ces produits sont destinés à assurer la sécurité des données informatiques à travers des modules de protection contre les codes malveillants (Norton antivirus), les intrusions en ligne (pare-feu) et le courrier indésirable (*spam* ou *pourriels*) ;
- ▶ Les produits VERITAS : ces produits prennent notamment en charge la sauvegarde et la restauration des données en cas d'incident informatique (Backup Exec) ;
- ▶ Les produits ADOBE : la gamme de produits Adobe est très diversifiée. On retrouve notamment le logiciel ACROBAT destiné à la création et à la diffusion de documents ou encore les logiciels Photoshop, Premiere, Audition et After Effects destinés à la retouche de photos et de documents audio et vidéo.
- ▶ Les produits COMPUTER ASSOCIATES : logiciels conçus pour l'exploitation, la sécurité, le stockage et la gestion du cycle de vie du système d'information des entreprises (Brightstor).

c - Périphériques & accessoires

L'offre de DISTRISOFT MAROC S.A. regroupe principalement :

- ▶ Les imprimantes de marque HP ;
- ▶ Le matériel réseau fabriqué par CISCO SYSTEMS, BELKIN et SMC ;
- ▶ Les produits visuels 3M ;
- ▶ Les disques durs de marque MAXTOR ;
- ▶ Les onduleurs de marque MGE ;
- ▶ Les accessoires informatiques fabriqués par HP, MICROSOFT et BELKIN.

V.1.4 - Evolution de l'activité

a - Evolution des ventes par catégorie de produits

Avertissement : Du fait de l'hétérogénéité des produits offerts par DISTRISOFT MAROC S.A., l'analyse des ventes en valeur a été privilégiée par rapport aux ventes unitaires des produits.

DISTRISOFT MAROC S.A. a généré un chiffre d'affaires en accroissement annuel moyen de 8,5% sur la période 2003-2005.

Evolution du chiffre d'affaires de DISTRISOFT MAROC S.A. en valeur						
M MAD	2003	2004	Var. %	2005	Var. %	TCAM (03-05)
PC, Serveurs	114,6	130,3	13,7%	153,8	18,0%	15,8%
En % du CA	48,9%	51,3%	-	55,8%	-	-
Périphériques & accessoires	53,9	81,2	50,6%	83,3	2,6%	24,3%
En % du CA	23,0%	31,9%	-	30,2%	-	-
Logiciels et services	65,6	42,7	-35,0%	38,7	-9,4%	-23,2%
En % du CA	28,0%	16,8%	-	14,0%	-	-
TOTAL	234,2	254,2	8,6%	275,8	8,5%	8,5%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2004, le chiffre d'affaires de DISTRISOFT MAROC S.A. se monte à M MAD 254,2, comparé à M MAD 234,2 enregistré en 2003. Son appréciation de 8,6% d'un exercice à l'autre résulte des effets conjugués de :

- ▶ L'accroissement de 13,7% des ventes de PC et Serveurs, lesquels sont à l'origine de plus de la moitié des revenus de la société. Ils passent en effet de M MAD 114,7 en 2003 à M MAD 130,3 en 2004, profitant principalement de la croissance de 19,5% des produits HP⁵² ;
- ▶ La hausse de 50,6% des ventes d'accessoires à M MAD 81,2, capitalisant sur l'appréciation de M MAD 21,8 des revenus issus des ventes d'imprimantes HP, d'une part, et de la commercialisation à partir de 2004 des cartes BELKIN et MAXTOR, d'autre part. La contribution des accessoires dans le chiffre d'affaires se renforce par conséquent de 23,0% en 2003 à 31,9% en 2004.
- ▶ Repli accusé par les ventes de logiciels, lesquelles se limitent en 2004 à M MAD 42,7 comparé à M MAD 65,6 une année auparavant, ramenant leur proportion dans le chiffre d'affaires global à 16,8% contre 28,1% en 2003. Cette situation est imputable à une diminution de M MAD 26,4 des ventes de logiciels MICROSOFT, atténuée toutefois par le renforcement de celles réalisées sur la carte SYMANTEC. En effet, l'éditeur américain a orienté sa stratégie commerciale vers la promotion de contrats « Grands Comptes » (Entreprise Agreements) qui sont passés directement avec les clients finaux et non à travers les grossistes. Cette orientation a eu pour effet de réduire de facto le marché adressé à DISTRISOFT MAROC S.A. et les autres grossistes du secteur.

Au terme de l'année 2005, le chiffre d'affaires s'améliore à nouveau de 8,5% pour s'élever à M MAD 275,8, traduisant la politique de diversification de l'offre poursuivie par DISTRISOFT MAROC S.A. matérialisée par la distribution de nouvelles cartes.

Par segment :

- ▶ Les revenus générés par les produits *hardware* (PC et Serveurs) affichent une croissance de 18,0% entre 2004 et 2005 pour atteindre M MAD 153,8, portant leur contribution au chiffre d'affaires global à 55,8%. Cette progression est le fruit de l'affermissement des ventes de HP et de l'introduction de la nouvelle carte DELL, les deux cartes combinées affichent une augmentation de 30,9% par rapport à un exercice auparavant ;
- ▶ Les réalisations des accessoires s'améliorent de 2,6% à M MAD 83,3, sous l'effet essentiellement de la hausse de 43,5% des ventes des produits MGE et accessoirement de celles issues des réalisations sur les cartes BELKIN, MAXTOR et 3M. En 2005, ces dernières enregistrent une augmentation de M MAD 1,1 ;
- ▶ Les ventes de software marquent, pour leur part, une baisse de 9,4% à M MAD 38,7 et ce malgré un renforcement des ventes enregistrées sur les produits ADOBE de 96,0%. Cette tendance s'explique principalement par le ralentissement de 12,8% des ventes de logiciels MICROSOFT.

Ainsi, les parts respectives des accessoires et des logiciels dans le chiffre d'affaires global se compriment de 1,7 points à 30,2% et de 2,8 points à 16,8% au profit des PC et Serveurs.

⁵² Initialement distributeur des produits COMPAQ au Maroc, DISTRISOFT Maroc S.A. a bénéficié de la fusion, à l'échelle internationale, de ce constructeur avec HP en 2002, pour devenir de ce fait le principal distributeur grossiste de cette carte.

b - Ventilation des ventes par région

La ventilation des ventes par région se présente comme suit :

K MAD	2 003	en %	2 004	en %	2 005	en %
Agadir	4 198	1,8%	5 144	2,0%	4 483	1,6%
Casablanca	168 595	72,0%	177 074	69,6%	194 394	70,5%
Fès	4 552	1,9%	2 315	0,9%	1 819	0,7%
Marrakech	3 664	1,6%	5 468	2,2%	6 750	2,4%
Rabat	36 480	15,6%	47 921	18,8%	43 643	15,8%
Tanger	4 810	2,1%	6 323	2,5%	7 214	2,6%
Meknès	2 240	1,0%	1 983	0,8%	4 329	1,6%
Oujda	1 589	0,7%	563	0,2%	1 724	0,6%
Autres	8 056	3,4%	7 444	2,9%	11 432	4,1%
Total	234 183	100,0%	254 235	100,0%	275 789	100,0%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

A fin 2005, la répartition des ventes par région montre la prédominance de l'axe Casablanca-Rabat qui compte pour plus de 86,3% du chiffre d'affaires. Tanger, Marrakech et Agadir représentent respectivement 2,6%, 2,4% et 1,6% des ventes. Les autres villes du royaume absorbent 7,0% des ventes de DISTRISOFT MAROC S.A. Cette tendance s'explique principalement par la présence des principaux « consommateurs » de produits informatiques sur l'axe Casablanca-Rabat, poumon économique du pays.

c - Ventilation des ventes par client

DISTRISOFT MAROC S.A. opère principalement sur le territoire national et assure la distribution indirecte de ses produits à travers un réseau de clients directs « revendeurs ».

Ainsi, les clients de DISTRISOFT MAROC S.A. sont :

- ▶ Les SSII, spécialisées dans le conseil, la sécurité et l'architecture informatique et télécoms ;
- ▶ Les intégrateurs proposant leurs services pour la réalisation de solutions informatiques complexes ;
- ▶ Les *retailers*, principalement les chaînes de distribution et magasins spécialisés visant les PME et le grand public ;
- ▶ Les assembleurs : spécialisés dans le montage local de PC.

Pour la livraison de ces produits, la société utilise deux procédés selon l'identité de son client :

- ▶ Pour les clients en comptes : la livraison est opérée via les propres moyens de DISTRISOFT MAROC S.A. ;
- ▶ Pour les autres clients, soit ils sont livrés directement à la plate forme logistique de la société, soit, ils sont livrés moyennant un transporteur externe (S2M, SDTM,...).

Les livraisons se font généralement en 24 heures pour l'axe Casablanca-Rabat et dans un délai de 48 heures pour le reste du territoire.

La contribution des principaux clients au chiffre d'affaires de DISTRISOFT MAROC S.A. se présente comme suit :

Concentration du chiffre d'affaires de DISTRISOFT MAROC S.A. entre les principaux clients entre 2003 et 2005

En %	2003	2004	2005
1 ^{er} client	8,0%	6,4%	5,9%
3 premiers clients	19,7%	17,3%	15,4%
5 premiers clients	29,4%	25,2%	23,5%
10 premiers clients	41,7%	39,5%	38,2%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Au terme de l'année 2005, le premier client de la société compte pour 5,9% du chiffre d'affaires contre 8,0% en 2003. Cette tendance se confirme pour les trois premiers, les cinq premiers et les 10 premiers clients de la société. En effet, l'augmentation du chiffre d'affaires de DISTRISOFT MAROC S.A. combiné à l'élargissement du nombre de clients de la société contribue à la dilution régulière des principaux clients dans la formation du chiffre d'affaires.

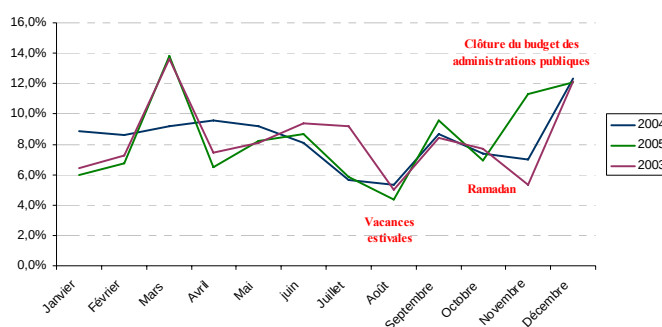
Les délais de crédit octroyés par DISTRISOFT MAROC S.A à ses clients varient de 0 à 90 jours selon la taille du client, son historique et le niveau de concurrence sur chaque commande.

Par ailleurs, et afin de limiter le risque d'impayés, DISTRISOFT MAROC S.A. a contracté une police d'assurance auprès de la compagnie d'assurance crédit (ACMAR) définissant pour chaque client un plafond de couverture.

d - Saisonnalité⁵³ des ventes

Les dirigeants de DISTRISOFT MAROC S.A. observent un pic des ventes au cours du mois de décembre, correspondant aux opérations de clôture des budgets des entités publiques et privées. En revanche, à l'occasion du mois de Ramadan et des vacances estivales en août, l'activité de la société connaît un ralentissement des ventes.

Saisonnalité des ventes (2003-2005)



Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

⁵³ Ventes réalisées pour le mois n / ventes totales de l'année

Les pics affichés vers les mois de mars 2003 et 2005, sont relatifs à des ventes à caractère exceptionnel, respectivement, en faveur du Ministère de l'Education Nationale et du Ministère de l'Agriculture.

e - Principaux concurrents par carte

Les intervenants du secteur de l'informatique marocain opèrent dans un marché où la distribution est relativement structurée du fait de la présence importante de multinationales. En effet, le schéma de distribution adopté par la plupart des multinationales est scindé en trois niveaux : (i) Grossiste-importateur / (ii) Revendeur / (iii) Client final avec des rôles bien définis pour chaque acteur. En règle générale, un grossiste ne vend pas à un client final et un revendeur n'achète pas en direct chez le constructeur.

Les principaux grossistes de matériel informatique, distribuant les mêmes cartes que DISTRISOFT MAROC S.A. sont au nombre de 4 à savoir DATACO, SCDM, MATEL et PC MARKET.

Le tableau ci-dessous présente les principales cartes distribuées par grossiste :

	HP	Microsoft	MGE	Cisco	Dell	FSC
DISTRISOFT MAROC SA.	X	X	X	X	X	X
DATACO					X	
MATEL	X	X	X			
PC MARKET	X		X			
SCDM				X		

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Par ailleurs, DISTRISOFT MAROC S.A. est, à ce jour, l'unique représentant des cartes MAXTOR, BELKIN et SYMANTEC sur le territoire national.

V.2 - Politique d'approvisionnement

V.2.1 - Description du processus d'approvisionnement

Afin d'optimiser ses approvisionnements, DISTRISOFT MAROC S.A. a mis en place un logiciel ERP NAVISION permettant la remontée, en temps réel, d'informations clés aux chefs de produits. Ainsi, ces derniers sont instantanément avertis de toute rupture de stock ou de dépassement du stock minimum d'un produit.

De plus, les chefs de produits procèdent régulièrement à des analyses des stocks, tenant compte du niveau des stocks, de l'obsolescence des produits, de la concurrence, de l'évolution du marché et des informations remontant de la Direction Commerciale, afin d'anticiper les nouvelles tendances, les produits en vogue ou inversement les produits à faible succès.

Sur la base de leur analyse et des informations fournies par l'ERP, les chefs de produits transmettent une proposition d'achats au Directeur Général pour validation. Une fois la commande approuvée par la Direction Générale, celle-ci est transmise à la Direction Logistique qui l'intègre dans le système de commande du fournisseur/constructeur et assure le suivi jusqu'à la réception de la marchandise.

Le délai de livraison oscille entre 10 à 20 jours pour les fournisseurs étrangers et entre 24 à 48 heures pour les fournisseurs locaux.

V.2.2 - Evolution des achats par catégorie de produits

Sur la période 2003-2005, les achats⁵⁴ de DISTRISOFT MAROC S.A. ont atteint M MAD 256,9 en 2005 comparé à M MAD 198,2 en 2003, en évolution annuelle moyenne de 13,8%.

Evolution des achats de DISTRISOFT MAROC S.A. en valeur

M MAD	2 003	% du CA	2 004	% du CA	Var % (04-03)	2 005	% du CA	Var % (05-04)	TCAM
PC, Serveurs	103,2	44,0%	118,8	46,8%	15,1%	147,5	53,7%	24,2%	19,6%
Périphériques & accessoires	50,9	21,8%	72,3	28,3%	42,1%	77,3	27,9%	6,9%	23,3%
Logiciels	44,2	18,8%	35,5	13,8%	-19,7%	32,1	11,6%	-9,6%	-14,8%
TOTAL	198,2	84,5%	226,5	88,9%	14,3%	256,9	93,2%	13,4%	13,8%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2004, à l'instar de l'évolution de l'activité de DISTRISOFT MAROC S.A., ses approvisionnements ont augmenté de 14,3% atteignant M MAD 226,5. Les achats de *hardware* et des accessoires se sont respectivement accrus de 15,1% à M MAD 118,8 et de 42,1% à M MAD 72,3 du fait du renforcement de 19,4% des achats de produits HP et du lancement des nouvelles cartes BELKIN et MAXTOR.

En revanche, les acquisitions de logiciels reculent de près de 20,0% à M MAD 35,4, essentiellement sous l'effet de la diminution de M MAD 24,5 des ventes de produits MICROSOFT.

⁵⁴ Achats hors droits de douane et frais d'approche.

Les parts respectives des produits *hardware* et des accessoires dans le total des achats ont de ce fait été portées à 52,4% et à 31,9% au détriment de celle des produits *Software* qui se replie à quelque 15,7%.

A fin 2005, les achats de DISTRISOFT MAROC S.A. totalisent M MAD 256,9, inscrivant une progression de 13,4%. Cette évolution recouvre :

- ▶ Une hausse de 24,2% des acquisitions de PC et Serveurs à M MAD 147,5 traduisant l'amélioration de la demande sur les produits HP ainsi que des produits DELL, suite la signature du contrat de distribution avec ce constructeur;
- ▶ A l'image des PC et serveur, les acquisitions d'accessoires affichent un accroissement de 6,9% à M MAD 77,3, principalement en raison de l'augmentation des achats de près de M MAD 3,9 des cartes MGE, CISCO et BELKIN ; et
- ▶ Une diminution de 9,6% des approvisionnements en logiciels à près de M MAD 32,1, elle-même redevable à la baisse de M MAD 2,5 des achats auprès de MICROSOFT.

La part du *Hardware* demeure ainsi prédominante dans la structure des achats avec 57,4% contre 30,1% pour les accessoires et 12,5% pour les logiciels.

V.2.3 - Ventilation géographique des achats

La quasi-totalité des achats de DISTRISOFT MAROC S.A. s'effectue sur le marché étranger, soit près de 95,7% des approvisionnements de la société. Le reste des achats est assuré auprès des fournisseurs locaux.

La ventilation géographique des achats de DISTRISOFT MAROC S.A. sur la période 2003-2005 se présente comme suit :

K MAD	2003	en %	2004	en %	Var % (04-03)	2005	en %	Var % (05-04)
Marché local	10 733	5,2%	7 835	3,5%	-27,0%	11 095	4,3%	41,6%
Marché étranger	194 136	94,8%	217 931	96,5%	12,3%	245 130	95,7%	12,5%
Total	204 869	100,0%	225 765	100,0%	10,2%	256 225	100,0%	13,5%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Les approvisionnements de DISTRISOFT MAROC S.A., en provenance de l'étranger, concernent principalement les produits suivants :

- ▶ Les PC, les portables et les serveurs auprès de HP, DELL et FUJITSU SIEMENS COMPUTER ;
- ▶ Les imprimantes de la marque HP ;
- ▶ Le matériel réseau auprès de CISCO, SMC et BELKIN ;
- ▶ Les disques durs auprès de MAXTOR ;
- ▶ Les accessoires informatiques fabriquées par HP et BELKIN.

L'approvisionnement sur le marché national concerne principalement le matériel informatique⁵⁵ des sociétés MGE et 3M.

⁵⁵ Rétroprojecteurs numériques, onduleurs pour les réseaux d'entreprises, etc.

Par ailleurs, l'évolution des approvisionnements de DISTRISOFT MAROC S.A. par devise se présente comme suit :

**Evolution des achats de DISTRISOFT MAROC S.A. par devise
entre 2003 et 2005**

Code devise	2003	2004	2005
USD	25,6%	20,4%	20,8%
EUR	68,5%	75,8%	74,5%
MAD	5,9%	3,8%	4,6%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

La répartition des achats par devise sur la période 2003-2005 montre la prépondérance de l'euro face au dollar et au dirham.

Le poids de l'euro dans les achats de DISTRISOFT MAROC S.A. s'explique pour deux raisons principales :

- ▶ La majorité des fournisseurs étant localisés en Europe, l'euro s'est, de fait, imposé comme étant la devise à privilégier pour l'approvisionnement à l'international ; et
- ▶ La volatilité euro/dirham, étant plus faible que la volatilité dollar/dirham, permet à la société de mieux maîtriser son risque de change.

Les importations de DISTRISOFT MAROC S.A. réalisées en devises étrangères sont assujetties à une taxe douanière de 2,5% pour le matériel et les logiciels informatiques, sachant que la société s'acquitte également d'un Prélèvement Fiscal d'Importation PFI de 0,25%.

V.2.4 - Ventilation des achats par fournisseur

La ventilation des approvisionnements par fournisseur se présente comme suit :

**Concentration des achats de DISTRISOFT MAROC S.A. entre les
principaux fournisseurs entre 2003 et 2005**

En %	2003	2004	2005	Moyenne
1 ^{er} fournisseur	57,6%	67,3%	58,5%	61,1%
3 premiers fournisseurs	84,5%	84,5%	82,7%	83,9%
5 premiers fournisseurs	90,2%	91,1%	91,6%	91,0%
10 premiers fournisseurs	98,4%	97,9%	97,8%	98,0%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2005, le premier fournisseur de DISTRISOFT MAROC S.A représente 58,5% des achats de la société, contre 67,3% en 2004.

Sur les deux dernières années, les trois principaux fournisseurs de la société sont HEWLETT PACKARD, MICROSOFT et INGRAM MICRO.

Enfin, les délais de règlement accordés par les fournisseurs étrangers varient entre 30 et 90 jours. Concernant les fournisseurs locaux, DISTRISOFT MAROC S.A. bénéficie d'un délai de règlement de 60 jours.

V.2.5 - Présentation des principaux fournisseurs étrangers

De manière générale, les contrats établis avec les fournisseurs étrangers portent sur une période d'une année avec tacite reconduction. Ils précisent les produits éligibles à la distribution ainsi que les remises arrières⁵⁶ reversées à DISTRISOFT MAROC S.A. en cas d'atteinte des objectifs, de promotion, de dépréciation de stock et de respect des conditions de paiement.

Classés par ordre alphabétique, les principaux fournisseurs étrangers de DISTRISOFT MAROC S.A. sont DELL, FUJITSU SIEMENS COMPUTER, HP, INGRAM MICRO, MAXTOR, MICROSOFT et SYMANTEC :

► DELL

Conçoit et fabrique une gamme complète de systèmes informatiques (ordinateurs de bureau, ordinateurs portables, stations de travail, serveurs, commutateurs réseau, systèmes de stockage, périphériques de poche, écrans, imprimantes, logiciels et périphériques services). La société est implantée dans plus de 190 pays et emploie 61 000 salariés. En 2005, DELL est le leader mondial avec 16,8%⁵⁷ de parts de marché des ventes mondiales de PC. Son chiffre d'affaires pour l'année 2005 s'élève à 49,2 milliards de dollars pour un résultat net de 3 milliards de dollars.

► FUJITSU SIEMENS COMPUTER

Créée le 1^{er} octobre 1999, elle est le résultat de la fusion de Fujitsu Computers (Europe) Ltd. et de l'entité Computer Systems de la division *Information and Communications Products* de Siemens. FUJITSU SIEMENS COMPUTER propose l'une des gammes de produits et solutions la plus complète au monde : PC de poche, portables, stations graphiques, serveurs et solutions de stockage. La société clôture l'exercice 2005 avec un chiffre d'affaire de 6,7 milliards d'euros.

► HP

Fondée en 1939, HP propose des solutions technologiques destinées au grand public, aux collectivités et aux entreprises. Son offre couvre l'infrastructure des systèmes informatiques, les systèmes personnels et les produits d'accès, les prestations de services, l'imagerie numérique et les systèmes d'impression. A travers la fusion avec COMPAQ COMPUTER CORPORATION en 2002, HP est devenu un opérateur incontestable dans différents domaines, notamment en matière de logiciels réseau et de gestion de systèmes, d'ordinateurs portables, d'ordinateurs de poche et d'imprimantes à jet d'encre.

⁵⁶ Les remises arrières correspondent à un pourcentage du montant des achats de la période qui est reversé par le fournisseur sous certaines conditions, citées plus haut.

⁵⁷ Source : Gartner

Le chiffre d'affaires combiné des deux sociétés a atteint près de 85 milliards de dollars pour un résultat net de 2,4 milliards de dollars en 2005. HP emploie environ 150 000 personnes dans plus de 170 pays.

► INGRAM MICRO INC.

Crée en 1979 en tant que grossiste mondial de matériels, logiciels et services à valeur ajoutée informatiques à destination des revendeurs. La société se fournit auprès des principaux constructeurs et éditeurs informatiques mondiaux, et est présente dans 100 pays. En 2005, INGRAM MICRO INC a généré un chiffre d'affaires de 28,8 milliards de dollars et un résultat net de 216,9 millions de dollars.

► MICROSOFT

Fondée en 1975, MICROSOFT est le leader mondial⁵⁸ des logiciels pour micro-ordinateurs avec une part de marché de 28,0% en 2005. La société développe, commercialise et supporte une large gamme de logiciels et accessoires à usages professionnel et domestique. Aujourd'hui, les produits développés par MICROSOFT sont disponibles dans plus de 30 langues différentes et vendus dans plus de 66 pays. MICROSOFT est une multinationale qui emploie plus de 44.000 personnes et génère en 2005, un chiffre d'affaires de 39,8 milliards de dollars pour un résultat net de 12,2 milliards de dollars.

► MAXTOR

MAXTOR est un des principaux fabricants de disques durs à l'échelle mondiale. Son offre comprend une large gamme de produits permettant le stockage numérique de masse. Fondée en 1982, la société emploie 13.500 salariés et réalise, en 2005, un chiffre d'affaires de 3,9 milliards de dollars pour un résultat net négatif de 180 millions de dollars.

► SYMANTEC

SYMANTEC est un des principaux éditeurs mondiaux de solutions permettant aux particuliers et aux entreprises de garantir la sécurité, la disponibilité et l'intégrité de leurs informations. Fondée en 1982 et basée à Cupertino (Californie), SYMANTEC est présente dans plus de 40 pays et compte plus de 14.000 employés. En juillet 2005, SYMANTEC fusionne avec VERITAS, principal fournisseur de logiciels de gestion du stockage : protection des données, restauration après sinistre, virtualisation des ressources et disponibilité des applications. En 2005, la société réalise un chiffre d'affaires de 2,6 milliards de dollars pour un résultat net de 536 millions de dollars.

⁵⁸ Source : Optima Publishing

V.3 - Politique marketing et commerciale

V.3.1 - Politique marketing

De part sa vocation de distributeur grossiste, la politique marketing mise en œuvre par DISTRISOFT MAROC S.A. consiste principalement en l'animation et l'accompagnement de son réseau de revendeurs à travers l'élaboration et la diffusion d'un ensemble d'outils marketing visant à promouvoir les produits et les services de la société : le Promotionnel DISTRISOFT, les emails et fax shots et enfin l'organisation de séminaires et d'événements ciblés (lancement de nouveaux produits, formation commerciale ou technique des revendeurs).

En effet, la société se positionne comme un partenaire à part entière de ses clients. En amont, elle participe à la formation technique et commerciale des revendeurs et en aval, elle accompagne ces derniers pour la configuration et l'installation des matériels et des logiciels chez le consommateur final.

La société élabore trimestriellement, en collaboration avec les constructeurs, un plan marketing par carte. En 2005, le budget marketing de DISTRISOFT MAROC S.A. s'est élevé à près de 1 million de dirhams contre M MAD 1,1 en 2004 et M MAD 0,6 à fin 2003. Cette même année, la société a initié diverses opérations visant à promouvoir ses produits et services, à savoir :

- ▶ Des séminaires spécialisés ;
- ▶ Des *road-shows* à travers le Maroc ;
- ▶ Des « *breakfasts* » d'information sur les nouveaux produits.

DISTRISOFT MAROC S.A. s'est vue décerner, en 2005, le prix du meilleur « Marketing & Développement », Afrique par le constructeur HP.

V.3.2 - Politique commerciale

La politique commerciale de DISTRISOFT MAROC S.A. trouve son fondement dans la satisfaction et la fidélisation du client. Elle repose sur une approche matricielle entre les commerciaux et les chefs de produits. L'objectif étant de se démarquer de la concurrence par une offre « exclusive » composée de plusieurs produits de marques différentes, à un prix unique.

Chaque commercial de DISTRISOFT MAROC S.A. gère un portefeuille prédéfini de clients/revendeurs pour tous les produits, ce qui permet un suivi personnalisé. Les commerciaux ont pour mission de proposer une offre complète de tous les produits distribués par DISTRISOFT MAROC S.A.

De plus, en collaboration avec les chefs de produits, ces derniers établissent l'argumentaire de vente technique pour chaque produit et informent régulièrement les clients des opérations promotionnelles en cours. Dans ce contexte, trois télévendeuses sont exclusivement en charge d'appels sortants pour promouvoir ces opérations ciblées.

V.3.3 - Politique de prix

Le prix de vente est calculé à partir du prix d'achat majoré des frais d'approche en tenant compte du cours de change. DISTRISOFT MAROC S.A. construit ainsi une liste de prix dits « publics » qui intègrent aussi bien la marge potentielle du grossiste que du revendeur.

En fonction du niveau de concurrence, de la disponibilité des produits sur le marché, du niveau de la commande, de l'historique avec le client ou encore de l'obsolescence du produit, la société octroie des réductions sur les prix publics.

Par ailleurs, DISTRISOFT MAROC S.A. bénéficie généralement d'une « protection » sur les prix de vente auprès des constructeurs, particulièrement :

- ▶ En cas de faible rotation sur les marchandises en stock, le constructeur peut accorder à la société des avoirs pour encourager les ventes ;
- ▶ En cas de baisse des prix, les constructeurs peuvent octroyer à la société un avoir sur le matériel en stock.

V.4 - Politique qualité

Dès l'arrivée du nouveau management en 2000, la qualité au sein de DISTRISOFT MAROC S.A. est devenue un élément central pour assurer la satisfaction des clients et pérenniser le développement de la société.

Suite à la démarche de certification initiée par le nouveau management, DISTRISOFT MAROC S.A. est devenue depuis 2001 le seul grossiste marocain certifié ISO 9001 Edition 2000.

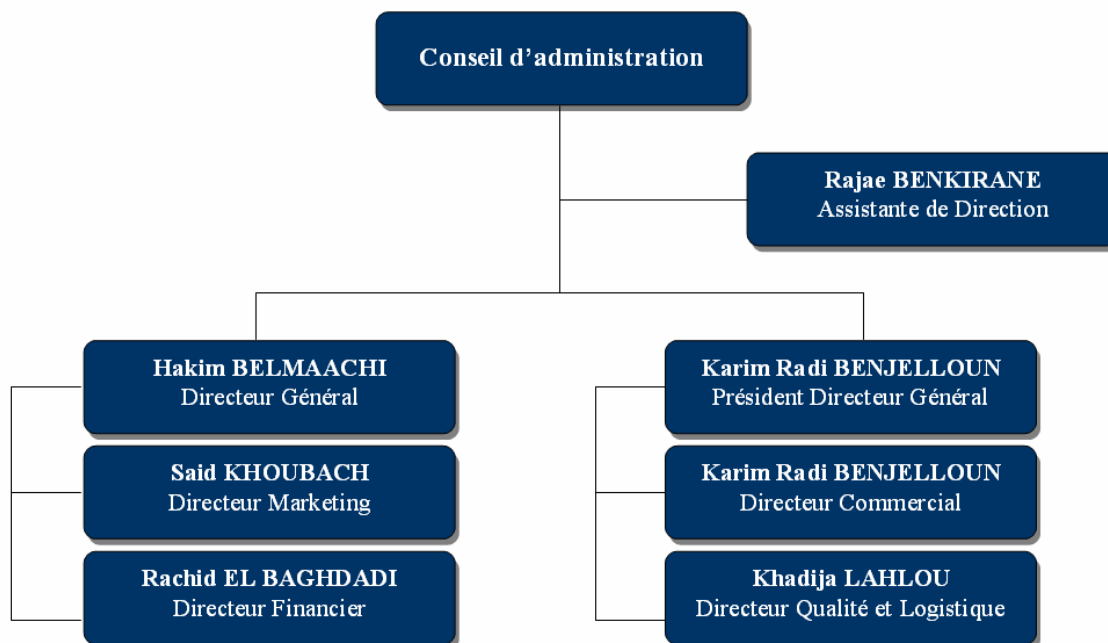
Cette démarche vise trois objectifs :

- ▶ Organisationnel : renforcer la cohérence et l'efficacité des méthodes tout en valorisant les efforts des collaborateurs ;
- ▶ Commercial : conforter encore davantage les clients dans le souci de toujours mieux les servir et apporter aussi bien aux prospects qu'aux fournisseurs des éléments tangibles, vérifiés et mesurables de la maîtrise de la qualité ;
- ▶ Economique : diminuer les coûts de non qualité et intégrer toutes les actions de progrès permettant de parfaire la culture de résultats.

SECTION VI - OUTILS ET MOYENS

VI.1 - Moyens humains

VI.1.1 - Organigramme fonctionnel



Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

L'organisation de DISTRISOFT MAROC S.A. découle du système de management de la qualité mis en place par la société conformément aux exigences de la norme ISO 9001 :

- ▶ Le Comité de Direction⁵⁹, qui tient des réunions hebdomadaires, assure la coordination globale entre les différentes directions et la planification de l'ensemble des activités de DISTRISOFT MAROC S.A. ;
- ▶ La Direction Commerciale est composée de 8 personnes sous la responsabilité de Monsieur Karim RADI BENJELLOUN. Chaque conseiller commercial est en charge d'un portefeuille clients identifié. Il travaille en binôme avec une assistante qui gère la commande de sa réception à sa livraison ;
- ▶ La Direction Marketing, constituée de 15 personnes, dont 7 chefs de produits, a pour mission d'identifier le positionnement adéquat des produits commercialisés et d'animer le réseau de revendeurs à travers l'élaboration et la diffusion d'un ensemble d'outils marketing visant à promouvoir les produits et les services de la société ;
- ▶ La Direction financière comprend 7 personnes et prend en charge la gestion comptable et financière de la société, le contrôle financier ainsi que le suivi administratif des opérations de DISTRISOFT MAROC S.A. ;

⁵⁹ Cf. organes de direction

- La Direction Qualité et Logistique est constituée de 18 employés en charge du suivi des commandes jusqu'à la livraison de la marchandise chez le client final. Cette Direction est également en charge de la mise en place et le suivi de la politique qualité de DISTRISOFT MAROC S.A.

VI.1.2 - Effectifs

Initialement composé de 8 personnes en 1992, l'effectif de DISTRISOFT MAROC S.A. a évolué depuis la création de la société pour accompagner le développement de son activité. Sur la période 2003-2005, l'effectif de DISTRISOFT MAROC S.A. a cru de 34,1% passant de 41 personnes à 55 personnes.

Par Catégorie	2003	%	2004	%	2005	%
Responsables	10	24,4%	10	21,3%	10	18,2%
Cadres	13	31,7%	15	31,9%	18	32,7%
Employés	18	43,9%	22	46,8%	27	49,1%
Total	41	100,0%	47	100,0%	55	100,0%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Pour sa part, le taux d'encadrement⁶⁰ des effectifs s'est établi à 50,9% en 2005 comparé à 53,2% en 2004 et 56,1% en 2003.

L'effectif de DISTRISOFT MAROC S.A. est relativement jeune avec 58,1% du personnel se situant dans la tranche d'âge de 25 à 35 ans. Ce ratio atteint 85,5% du personnel si l'on considère la tranche d'âge allant de 25 à 45 ans. Par ailleurs, l'ancienneté moyenne de l'effectif de la société est de près de 3,8 années.

Sur les trois dernières années, la répartition de l'effectif de DISTRISOFT MAROC S.A. par sexe sur se présente comme suit :

	2003	en%	2004	en %	2005	en %
Femmes	18	44%	21	45%	19	35%
Hommes	23	56%	26	55%	36	65%
Total	41	100%	47	100%	55	100%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

La société dispose d'un effectif composé en majorité d'hommes comme l'illustre le tableau ci-dessus. Ceux-ci représentent en moyenne près de 60% de l'effectif global sur la période 2003-2005.

VI.1.3 - Politique sociale

La politique sociale adoptée par le management de DISTRISOFT MAROC S.A. repose sur les deux axes suivants :

⁶⁰ (Responsables+cadres)/effectif total

- ▶ Matrice organisationnelle avec séparation des fonctions commerciale et marketing. Le rôle du commercial étant de se focaliser sur la gestion du portefeuille clients. La fonction marketing est, quant à elle, centrée sur la gestion de la relation fournisseur, des produits et de la détermination de la politique marketing adaptée à chaque produit ;
- ▶ Mise en place et généralisation d'un processus d'évaluation semestriel des ressources humaines, basé sur le modèle SMART : objectifs Spécifiques, Mesurables, Atteignables, orientés Résultats en un Temps donné.

a - Rémunérations et avantages sociaux

Les salariés de DISTRISOFT MAROC S.A. sont payés sur une base mensuelle. Ils jouissent, en outre, d'une prime semestrielle, indexée sur la réalisation des objectifs.

De plus, l'ensemble des salariés bénéficie des avantages sociaux suivants :

- ▶ Caisse Nationale de Sécurité Sociale ;
- ▶ Assurance Maladie auprès de la compagnie d'assurance AXA ;
- ▶ Assurance Mondiale Assistance ;
- ▶ Plan d'épargne retraite FUTURIS par capitalisation auprès de AXA Assurances.

b - Formation

Le personnel de DISTRISOFT MAROC S.A. bénéficie de programmes réguliers de formation prodiguée aussi bien en interne qu'en externe. Ces formations sont planifiées par la Direction Générale pour répondre aux besoins en formation exprimés par les collaborateurs et/ou identifiés par leur supérieur hiérarchique.

La formation en interne profite généralement aux chefs de produits ainsi qu'au reste de l'équipe commerciale.

En externe, les chefs de produits jouissent en outre de formations auprès des constructeurs partenaires de la société à l'occasion de la mise sur le marché d'un nouveau produit.

Par ailleurs, DISTRISOFT MAROC S.A. prend en charge certaines formations effectuées auprès d'organismes privés pour le compte du personnel administratif et financier.

VI.2 - Moyens matériels et techniques

VI.2.1 - Système d'information

Le système d'information de DISTRISOFT MAROC S.A. est totalement intégré. Il est composé d'un réseau local géré par des serveurs sous MICROSOFT WINDOWS SERVER 2003. Il comprend un certain nombre d'applicatifs notamment :

- ▶ Un logiciel Entreprise Ressource Planning -ERP- pour la gestion de l'activité commerciale, logistique, comptable et financière : ERP NAVISION ;
- ▶ Une base de données clients ;
- ▶ Un ensemble d'outils de *reporting* et d'interrogations des données de production.

La mise en place dès 2001 d'un ERP de gestion, outil fondamental pour intégrer l'ensemble des fonctions opérationnelles de l'entreprise, a permis à tous les niveaux de l'organisation de disposer en temps réel de toute l'information nécessaire à la prise de décision.

Cette application a également permis la mise en place des outils d'optimisation et de contrôle suivants :

- ▶ Un suivi quotidien rigoureux de l'activité commerciale déclinée par revendeur, par marque et par produit ;
- ▶ Une gestion optimale des stocks : Suivi rigoureux des niveaux de stocks, obsolescence, gestion automatisée des codes barres pour le suivi des produits et leur numéro de série. Cette finesse dans le suivi des stocks est importante pour la Direction Commerciale et permet de déterminer des cotations de manière précise au regard des marges par affaire. Par ailleurs, toute atteinte du niveau de stock minimum sur un produit déclenche des commandes automatiques qui suivent un *process* de *workflow* et de validation intégrant l'ERP et le système de messagerie ;
- ▶ Un contrôle efficient du crédit clients : A tout moment et pour chaque revendeur, le système permet de connaître l'état de l'encours, de paramétrer les seuils de crédit et de bloquer toute commande supplémentaire par la force commerciale. Des procédures claires basées sur la fiabilité de l'information ont permis de revenir à des taux d'impayés jugés corrects par le management de DISTRISOFT MAROC S.A., le plus souvent régularisés, et de diminuer le nombre de dossiers en contentieux ;
- ▶ Un contrôle financier strict : le nouveau système de gestion permet le suivi rigoureux de la trésorerie, du risque de change et des marges analytiques ainsi que la réalisation d'arrêtés comptables à une fréquence trimestrielle.

En 2006, le management de DISTRISOFT MAROC S.A. a procédé à la migration vers la nouvelle version de NAVISION permettant l'amélioration du suivi des coûts et des marges et du contrôle des crédits clients.

La consultation et l'accès (droits de lecture et d'écriture) à chaque module de l'ERP (achats, stocks, crédits clients, etc.) sont gérés selon une base de données de profils d'utilisateurs et de codes d'accès ne pouvant être modifiés que dans le cadre d'une procédure visée par la Direction Générale.

VI.2.2 - Sites

Pour son exploitation, DISTRISOFT MAROC S.A. dispose de deux sites :

- ▶ Le premier abrite le siège social de la société, sis au 3 rue Abou Zaid Eddabousi - Casablanca. Il s'agit d'une villa sur 2 niveaux faisant l'objet d'un contrat de bail à usage de bureaux à compter du 1er septembre 2000 ;
- ▶ Le second comprend un dépôt de stockage, situé au 56-60 rue Naboulse Maârif - Casablanca. Il s'agit d'un magasin d'une superficie de 1.350 m² faisant l'objet d'un contrat de bail à usage de magasin à compter du 1^{er} février 2003.

VI.2.3 - Politique d'investissement

En terme d'investissement, pour mieux accompagner son développement, DISTRISOFT MAROC S.A. a adopté une politique d'investissement, généralement, orientée vers la mise à niveau des outils et moyens de gestion.

Le rythme d'investissement de DISTRISOFT MAROC S.A. se présente comme suit :

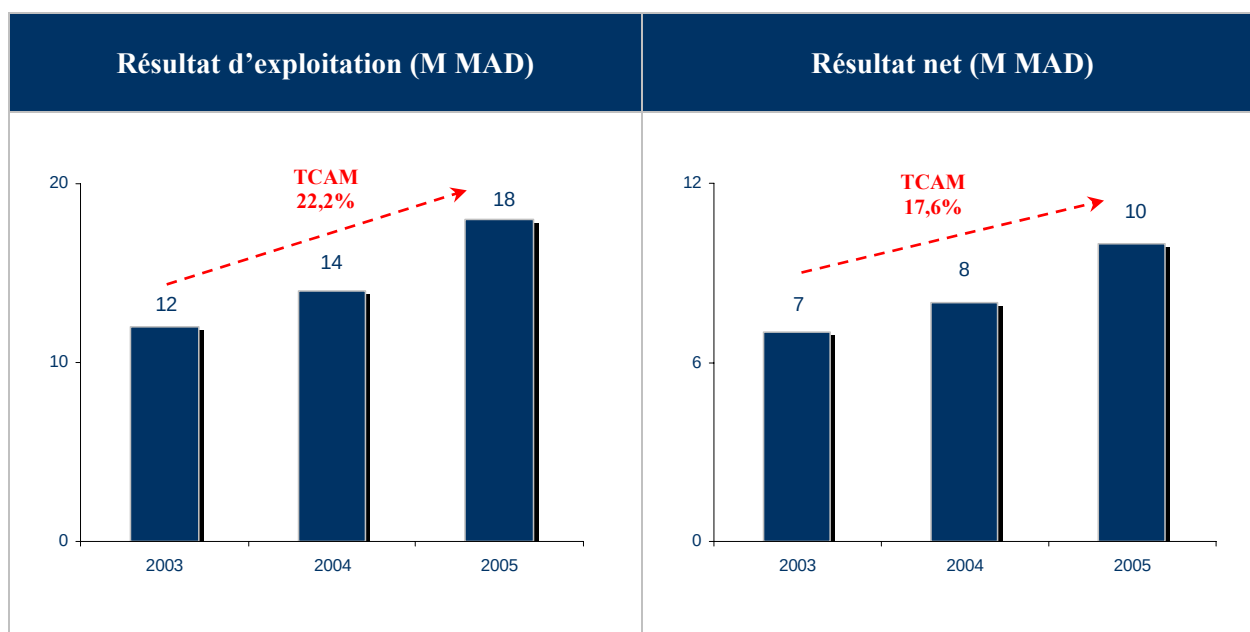
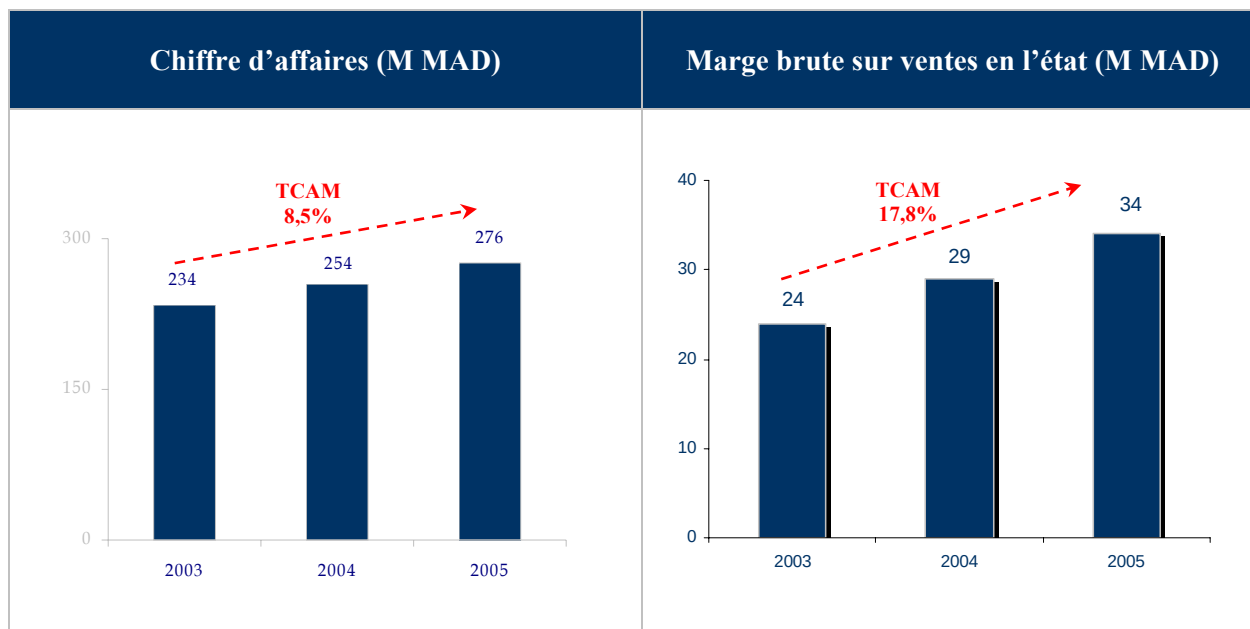
K MAD	2003	2004	2005	Mode de financement
Immobilisation en non valeurs	-	101	-	Trésorerie
Logiciels Informatiques	22	184	32	Trésorerie
Matériel informatique	234	383	201	Trésorerie
Mobilier bureau	134	104	8	Trésorerie
Aménagement	408	107	24	Trésorerie
Matériel de transport	216	528	214	Trésorerie & leasing
TOTAL	1 014	1 407	479	-

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Sur la période 2003-2005, l'essentiel des investissements de DISTRISOFT MAROC S.A. est affecté au renouvellement du matériel informatique et à l'acquisition de matériel de transport.

SECTION VII - SITUATION FINANCIERE DE DISTRISOFT MAROC S.A.

VII.1 - Principaux indicateurs financiers



VII.2 - Analyse des principaux postes du bilan

ACTIF (K MAD)	2003	% total bilan	2004	% total bilan	2005	% total bilan	TCAM
Immobilisation en non-valeurs	28	0,0%	88	0,1%	65	0,0%	52,4%
Immobilisations incorporelles	250	0,2%	284	0,2%	161	0,1%	-19,8%
Immobilisations corporelles	1 424	1,3%	1 808	1,6%	1 535	1,0%	3,8%
Immobilisations financières	240	0,2%	242	0,2%	246	0,2%	1,2%
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	1 942	1,7%	2 422	2,1%	2 007	1,3%	1,7%
. Stocks	22 397	19,7%	23 621	20,3%	35 691	23,5%	26,2%
. Clients et comptes rattachés	70 255	61,8%	70 145	60,4%	91 767	60,4%	14,3%
. Etat	13 659	12,0%	13 460	11,6%	16 313	10,7%	9,3%
. Autres débiteurs	964	0,8%	713	0,6%	1 513	1,0%	25,3%
TOTAL ACTIF CIRCULANT	107 275	94,3%	107 939	92,9%	145 283	95,6%	16,4%
TOTAL TRÉSORERIE ACTIF	4 545	4,0%	5 783	5,0%	4 694	3,1%	1,6%
TOTAL GÉNÉRAL	113 762	100,0%	116 145	100,0%	151 985	100,0%	15,6%

PASSIF (K MAD)	2003	% total bilan	2004	% total bilan	2005	% total bilan	TCAM
. Capital social	12 000	10,5%	30 000	25,8%	30 000	19,7%	58,1%
. Prime d'émission, réserves et report à nouveau	4 316	3,8%	2 175	1,9%	6 481	4,3%	22,5%
. Résultat de l'exercice	7 258	6,4%	8 206	7,1%	10 030	6,6%	17,6%
. Capitaux propres	23 574	20,7%	40 381	34,8%	46 511	30,6%	40,5%
. Capitaux propres assimilés	750	0,7%	750	0,6%	400	0,3%	-27,0%
. Dettes de financement à M<	15 000	13,2%	0	0,0%	0	0,0%	-100,0%
TOTAL CAPITAUX PERMANENTS	39 324	34,6%	41 131	35,4%	46 911	30,9%	9,2%
. Fournisseurs	37 761	33,2%	25 752	22,2%	48 238	31,7%	13,0%
. Comptes d'associés	0	0,0%	2 242	1,9%	0	0,0%	N/A
. Etat	14 671	12,9%	13 999	12,1%	19 689	13,0%	15,8%
. Autres créanciers	1 581	1,4%	1 184	1,0%	1 551	1,0%	14,3%
TOTAL PASSIF CIRCULANT	54 013	47,5%	43 177	37,2%	69 478	45,7%	13,4%
TOTAL TRÉSORERIE PASSIF	20 425	18,0%	31 837	27,4%	35 596	23,4%	32,0%
TOTAL GÉNÉRAL	113 762	100,0%	116 145	100,0%	151 985	100,0%	15,6%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

L'examen du bilan de DISTRISOFT MAROC S.A. confirme la particularité du métier de distributeur.

Il convient ainsi, de souligner les points suivants :

- ▶ Une prépondérance des postes du bas du bilan. En effet, en 2005, l'actif circulant représente 95,6% du total bilan et le passif circulant combiné à la trésorerie passif en monopolisent près de 69,1%.
- ▶ A l'opposé, un poids très réduit des immobilisations nettes qui constituent 1,3% du total actif et un niveau de fonds propres de près du tiers du total bilan au titre de l'exercice 2005.

- La société n'a pas recours à l'endettement à moyen et long terme depuis 2003⁶¹.

En outre, l'examen du bilan de DISTRISOFT MAROC S.A. fait ressortir les points suivants :

VII.2.1 - Analyse de l'actif

a - Actif immobilisé

Etant une société de négoce, DISTRISOFT MAROC S.A. dispose d'un actif immobilisé qui représente en moyenne 1,7% de l'actif global sur la période 2003-2005.

Ainsi, en 2004, les immobilisations nettes représentent 2,1% du total bilan à M MAD 2,4, en accroissement de 24,8% comparativement à 2003. En brut, l'actif immobilisé augmente de 30,6% sous l'effet notamment :

- Du renouvellement de l'outil informatique et de la migration vers la nouvelle version NAVISION pour M MAD 0,6 ;
- Des aménagements réalisés au niveau du siège pour M MAD 0,1 ; et
- De l'accroissement de l'immobilisation en non valeurs de M MAD 0,1 faisant suite à l'opération d'augmentation de capital.

Au 31 décembre 2005, l'actif immobilisé s'affiche en repli de 17,1% à M MAD 2,0. Cette baisse tient essentiellement compte de la réduction de 15,4% des immobilisations corporelles brutes sous l'effet du retrait des biens totalement amortis.

b - Actif circulant

L'actif circulant représente en moyenne plus de 94% du total bilan sur la période étudiée. Son évolution laisse apparaître en revanche une quasi-stagnation entre 2003 et 2004 à M MAD 107,9 (+0,6%) et une appréciation de 34,6% à M MAD 145,3 à fin 2005.

L'évolution de l'actif circulant de DISTRISOFT MAROC S.A. sur la période 2003-2005, s'explique principalement par l'évolution des postes suivants :

i) Stocks :

Le stock de marchandises est composé pour l'essentiel, de matériel informatique, de logiciels et de licences nominatives.

Le stock en cours est composé de marchandises facturées avant le 31 décembre, mais réceptionnées par DISTRISOFT MAROC S.A. en janvier de l'année qui suit.

Pour les articles physiques et les licences, la valorisation des stocks est effectuée en utilisant la méthode du coût moyen pondéré (CMUP), basée sur le coût d'achat majoré des droits de douanes, des frais de transit et des frais de transport.

61 En 2003, DISTRISOFT Maroc a émis un emprunt obligataire sans appel public à l'épargne, portant sur la souscription d'obligations convertibles en actions, exclusivement réservée à CAPITAL MOROCCO L.P et dont la conversion a été opérée en 2004.

K MAD	2003	2004	Var%	2005	Var%	TCAM
Stock brut	23 955	25 544	6,6%	37 366	46,3%	24,9%
Stock de marchandises	18 002	23 653	31,4%	27 794	17,5%	24,3%
Stock en cours	5 953	1 891	-68,2%	9 572	406,2%	26,8%
Provisions pour dépréciation	1 558	1 923	23,4%	1 675	-12,9%	3,7%
Total net	22 397	23 621	5,5%	35 691	51,1%	26,2%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2004, le niveau des stocks en brut augmente de 6,6% passant de près de M MAD 24,0 à M MAD 25,5 suite principalement à l'accroissement de 31,4% des stocks de marchandises à M MAD 23,7, constitués essentiellement de matériel informatique HP et de licences nominatives.

Suite à la constitution d'une provision pour dépréciation de stocks des ordinateurs et accessoires informatiques de M MAD 1,9, en hausse de 23,4% comparativement à 2003, la valeur des stocks inscrite en net à l'actif de DISTRISOFT MAROC S.A. s'établit à M MAD 23,6, en accroissement de 5,5%.

Au 31 décembre 2005, le total des stocks en brut progresse de 46,3% pour s'établir à M MAD 37,4, sous les effets conjugués des accroissements de 17,5% des stocks de marchandises à M MAD 27,8 et de 406,2% des stocks en cours à M MAD 9,6, du fait principalement de la constitution de stocks de produits DELL, carte acquise durant le dernier trimestre 2005.

En revanche, suite à la diminution de 12,9% des provisions pour dépréciation de stocks à M MAD 1,7, le niveau des stocks nets s'élève à M MAD 35,7, en hausse de 51,1% comparativement à 2004.

ii) Clients et comptes rattachés

K MAD	2003	2004	Var%	2005	Var%	TCAM
Clients et comptes rattachés	74 800	75 623	1,1%	99 058	31,0%	15,1%
Cumul des provisions pour dépréciation des clients et comptes rattachés	4 545	5 479	20,6%	7 291	33,1%	26,7%
Total net	70 255	70 145	-0,2%	91 767	30,8%	14,3%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

Entre 2003 et 2004, le compte clients et comptes rattachés s'inscrit en quasi-stagnation, pour s'établir à M MAD 70,1. En brut, ce poste s'accroît de 1,1% à M MAD 75,6. En effet, en 2003, un montant de près de M MAD 6,0 relatif à l'exercice 2003 n'a été réglé qu'en janvier 2004, biaisant ainsi l'encours client au 31 décembre 2003.

Pour leur part, les provisions⁶² pour dépréciation augmentent de 20,6% à près de M MAD 5,5 contre M MAD 4,5 en 2003.

Au terme de l'exercice 2005, compte tenu de l'amélioration de l'activité de DISTRISOFT MAROC S.A., les clients et comptes rattachés atteignent M MAD 99,0, en hausse de 31,0%. Consécutivement à la constitution d'une provision pour dépréciation clients de M MAD 7,3, en hausse de 33,1%, le poste clients et comptes rattachés se fixe à M MAD 91,8.

A fin décembre 2005, le total créances douteuses hors taxes de DISTRISOFT MAROC S.A. s'élève à près de M MAD 8,1 pour un chiffre d'affaires de M MAD 275,8.

K MAD	2003	2004	Var%	2005	Var%	TCAM
Chiffre d'affaires	234 183	254 208	8,6%	275 805	8,5%	8,50%
Montant des créances douteuses (1)	4 576	6 081	32,9%	8 063	32,6%	32,30%
Proportion du chiffre d'affaires	2,0%	2,4%		2,9%		
Montant des provisions (2)	4 545	5 479	20,6%	7 291	33,1%	26,70%
Taux de couverture (2/1)	99,3%	90,1%		90,4%		

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

Le taux de couverture s'établit en 2005 et en 2004 à près de 90,4% contre 99,3% en 2003 du fait que DISTRISOFT MAROC S.A. a souscrit, en 2004, une police d'assurance risque client auprès d'ACMAR. Par conséquent, la société provisionne la créance à hauteur du montant non couvert par celle-ci.

iii) Etat

K MAD	2003	2004	Var%	2005	Var%	TCAM
TVA récupérable sur immobilisations	34	19	-44,1%	28	47,4%	-9,3%
TVA récupérable sur les charges	7 579	7 492	-1,1%	6 294	-16,0%	-8,9%
TVA récupérable sur achats à l'étranger	2 946	1 290	-56,2%	1 547	19,9%	-27,5%
TVA sur opérations bancaires	0	0	N/A	17	N/A	N/A
Crédit de TVA	3 101	4 659	50,2%	8 429	80,9%	64,9%
Total	13 659	13 460	-1,5%	16 315	21,2%	9,3%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

A fin 2004, le poste Etat s'établit à M MAD 13,5 comparé à près M MAD 13,7 en 2003. Son évolution de -1,5% d'un exercice à l'autre traduit les effets conjugués :

⁶² La politique de provisionnement de DISTRISOFT MAROC S.A. consiste en la couverture totale de la créance dès lors que cette dernière est jugée douteuse. Il convient de signaler que pour les grands comptes de la société, cette dernière fait appel à la société d'assurance des crédit clients - ACMAR qui couvre la créance à une certaine proportion, le reliquat non couvert est provisionné par DISTRISOFT MAROC S.A.

- D'une baisse de 56,2% de la TVA récupérable sur achats à l'étranger à M MAD 1,3. Il convient de préciser à ce stade que le solde 2003 de la TVA récupérable tient compte d'achats importants liés au lancement de la carte HP ; et
- D'une hausse de 50,2% du crédit de TVA à M MAD 4,7 résultant principalement du reliquat non résorbé de la TVA sur exercices antérieurs, majoré du différentiel entre la TVA encaissée sur l'ensemble de l'année (M MAD 48,3) et celle décaissée (près de M MAD 50,0).

En 2005, le poste Etat s'inscrit en hausse de 21,2% à M MAD 16,3, essentiellement redevable à l'accroissement de 80,9% du crédit de TVA, lequel culmine à M MAD 8,4 en raison du solde non absorbé sur exercices antérieurs de M MAD 4,6, combiné à un reliquat entre le total TVA encaissée de M MAD 62,9 et le total TVA décaissée de M MAD 66,7.

VII.2.2 - Analyse du passif

a - Financement permanent

En 2004, en dépit d'une distribution de dividendes de M MAD 6,4⁶³, les capitaux permanents de DISTRISOFT MAROC S.A. s'apprécient de 4,6% à M MAD 41,1, suite principalement aux différentes augmentations de capital opérées (Cf. tableau évolution du capital) et à l'amélioration de 13,1% de la capacité bénéficiaire de la société à M MAD 8,2.

Au terme de l'exercice 2005, fruit de l'amélioration de 22,2% de la capacité bénéficiaire à M MAD 10,0, les capitaux permanents progressent de 14,1%, pour atteindre M MAD 46,9.

b - Passif circulant hors trésorerie

La part du passif circulant dans le total bilan s'établit en moyenne à 43,5%. Cette masse du bilan totalise des montants de M MAD 43,2 en 2004 et de M MAD 69,5 en 2005, soit des évolutions respectives de -20,1% et de 60,9%.

L'évolution du passif circulant de DISTRISOFT MAROC S.A. sur la période 2003-2005, s'explique principalement par l'évolution des postes suivants :

i) Fournisseurs

Sur la période 2003-2005, le poste fournisseurs se présente comme suit :

K MAD	2003	2004	Var%	2005	Var%	TCAM
Fournisseurs locaux	2 943	2 377	-19,2%	2 292	-3,6%	-11,80%
Fournisseurs étrangers	31 726	22 181	-30,1%	42 759	92,8%	16,10%
Fournisseurs effets à payer	2 491	156	-93,7%	2 120	1259,0%	-7,70%
Fournisseurs factures non parvenues	601	1 038	72,7%	1 067	2,8%	33,20%
Total Fournisseurs	37 761	25 752	-31,80%	48 238	87,3%	13,02%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

⁶³ En 2004, DISTRISOFT Maroc S.A. a distribué un dividende de M MAD 2,4 au titre de l'exercice 2003 ainsi qu'un report à nouveau de M MAD 4,0 relatif à l'exercice 2002.

En 2004, l'encours des fournisseurs s'établit à M MAD 25,7, en repli de 31,8%, essentiellement imputable à la baisse des fournisseurs étrangers à M MAD 22,2.

Ce recul, qui intervient en dépit de la hausse de 7,7% des achats en 2004, découle des changements intervenus dans la composition des achats de DISTRISOFT MAROC S.A suite au changement du mix-produit au niveau des ventes.

Au terme de l'exercice 2005, compte tenu de l'évolution de l'activité et de la constitution de stocks de produits DELL, la hausse de 92,8% du poste fournisseurs étrangers à M MAD 42,8 se trouve retranscrite au niveau de l'encours global des fournisseurs, qui s'accroît de 87,3% à M MAD 48,2.

ii) Comptes d'associés

Nul en 2003, le poste comptes d'associés s'établit à M MAD 2,2 à fin 2004 et est constitué du reliquat des dividendes non encore versés. Il convient de signaler que ce reliquat a été totalement réglé en 2005.

iii) Autres créanciers

K MAD	2003	2004	Var%	2005	Var%	TCAM
Clients créditeurs	0	27	N/A	0	-100,0%	N/A
Personnel	25	18	-28,0%	13	-27,8%	-27,9%
Organismes sociaux	148	164	10,8%	179	9,1%	10,0%
Etat	14 671	13 999	-4,6%	19 689	40,6%	15,8%
Autres	377	0	-100,0%	0	N/A	-100,0%
Comptes de régularisation passif	49	90	83,7%	83	-7,8%	30,1%
Autres provisions pour risques et charges	736	780	6,0%	1 240	59,0%	29,8%
Ecart de conversion - passif	246	105	-57,3%	36	-65,7%	-61,7%
Total autres créanciers	16 252	15 183	-6,6%	21 240	39,9%	14,3%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

Sur la période 2003-2005, comme en témoigne la ventilation ci-dessus, le poste Etat contribue à près de 92,0% en moyenne dans la composition des autres créanciers.

KDh	2003	2004	Var%	2005	Var%	TCAM
Taxes urbaines, d'édilité	0	1	N/A	1	0,0%	N/A
Patente	187	326	74,6%	473	45,0%	59,1%
IGR	89	95	7,2%	131	37,9%	21,6%
Impôt sur les résultats	1 115	645	-42,1%	1 504	133,0%	16,1%
TVA facturée	12 091	12 106	0,1%	16 623	37,3%	17,3%

TVA due ⁶⁴	793	550	-30,6%	638	16,0%	-10,3%
Etat, retenue à la source	396	275	-30,6%	319	15,9%	-10,3%
Total Etat créiteur	14 671	13 999	-4,6%	19 689	40,6%	15,8%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

En 2004, le poste Etat recule de 4,6%, passant de M MAD 14,7 au titre de l'exercice 2003 à M MAD 14,0, essentiellement sous l'effet de la baisse de 42,1% de l'IS à M MAD 0,6. Ce solde constitue la différence entre la charge fiscale due en 2004 de M MAD 4,3 et les 4 acomptes versés au cours de l'année de M MAD 3,7.

A l'issue de l'exercice 2005, le poste Etat augmente de 40,6% à M MAD 19,7 consécutivement à :

- La hausse de 37,3% de la TVA facturée à M MAD 16,6, elle-même redevable à l'accélération des ventes durant le troisième trimestre ; et
- L'accroissement de 133,0% de l'impôt sur le résultat à M MAD 1,5, justifié par l'amélioration du niveau de résultat enregistrée en 2005.

c - Trésorerie passif

La ventilation et l'évolution du poste trésorerie passif sur la période 2003-2005, se présente comme suit :

KDh	2003	2004	Var%	2005	Var%	TCAM
Crédit de trésorerie	20 009	31 837	59,1%	26 984	-15,2%	16,1%
Facilité de caisse	416	0	-100,0%	8 612	N/A	355,0%
Total Trésorerie passif	20 425	31 837	55,9%	35 596	11,8%	32,0%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

Le poste crédit de trésorerie constate les montants des refinancements, auprès des fournisseurs étrangers, courus et non encore échus à la date de clôture, auprès de ATTIJARIWAFI BANK, de la BMCI et de la BMCE BANK.

En 2004, la trésorerie passif s'établit à M MAD 31,8 contre M MAD 20,4 une année auparavant. Face à l'évolution de l'activité, la société a eu recours aux refinancements bancaires pour faire face aux échéances de règlements intervenues au cours de l'année. De ce fait, la part de la trésorerie passif dans le total bilan est portée en 2004 à 27,4% contre 18,0% une année auparavant.

En 2005, le solde de la trésorerie passif marque une augmentation de 11,8% à M MAD 35,6, DISTRISOFT MAROC S.A. ayant substitué une partie de ses crédits de trésorerie par des facilités de caisse, lesquelles s'élèvent à M MAD 8,6.

Durant la même année, DISTRISOFT MAROC S.A. a levé un montant total de billets de trésorerie de M MAD 33,0.

⁶⁴ Ce poste enregistre la TVA facturée sur les ventes réalisées au Maroc par les sociétés étrangères domiciliées auprès de DISTRISOFT Maroc.

Il convient de noter que le plafond des lignes à court terme, dont bénéficie DISTRISOFT MAROC S.A., et qui sont contractées auprès de ATTIJARIWAFI BANK, BMCI et BMCE BANK se présentent comme suit :

- ▶ Découvert : M MAD 7,0 ;
- ▶ Refinancements en devises : M MAD 39,7 ;
- ▶ Et, SBLC⁶⁵ : M MAD 13,3.

⁶⁵ La *Stand By Letter of credit* ou lettre de crédit *stand-by* est un engagement irrévocable d'une banque de payer son bénéficiaire (exportateur) en cas de défaillance du donneur d'ordre (importateur)

VII.3 - Analyse des soldes intermédiaires de gestion

Le tableau suivant reprend les données du compte de produits et charges pour les exercices clos au 31 décembre 2003, 2004 et 2005.

K MAD	2003	2004	% Var	2005	% Var	TCAM
Ventes de marchandises en l'état	232 643	253 082	8,8%	274 406	8,4%	8,6%
Achats revendus de marchandises	208 242	224 175	7,7%	240 524	7,3%	7,5%
Marge brute sur ventes en l'état	24 402	28 907	18,5%	33 882	17,2%	17,8%
Production de l'exercice	1 539	1 126	-26,8%	1 400	24,3%	-4,6%
Ventes de biens et services produits	1 539	1 126	-26,8%	1 400	24,3%	-4,6%
Consommation de l'exercice	5 284	5 703	7,9%	6 092	6,8%	7,4%
Achats consommés de matières et fournitures	1 233	869	-29,5%	1 467	68,8%	9,1%
Autres charges externes	4 051	4 834	19,3%	4 625	-4,3%	6,8%
Valeur ajoutée	20 657	24 330	17,8%	29 189	20,0%	18,9%
Impôts et taxes	394	348	-11,7%	408	17,2%	1,8%
Charges de personnel	7 147	7 673	7,4%	8 619	12,3%	9,8%
Excédent Brut d'Exploitation EBE	13 117	16 309	24,3%	20 161	23,6%	24,0%
Reprises d'exploitation : transfert de charges	2 244	2 955	31,7%	2 825	-4,4%	12,2%
Dotation d'exploitation	3 565	5 075	42,4%	5 370	5,8%	22,7%
Résultat d'exploitation	11 796	14 189	20,3%	17 617	24,2%	22,2%
Résultat financier	-462	-1 223	164,7%	-1 589	29,9%	85,5%
Résultat courant	11 334	12 966	14,4%	16 027	23,6%	18,9%
Résultat non courant	-372	-411	10,5%	-145	-64,7%	-37,6%
Impôts sur les sociétés	3 704	4 349	17,4%	5 852	34,6%	25,7%
Résultat net de l'exercice	7 258	8 206	13,1%	10 030	22,2%	17,6%
Capacité d'autofinancement	8 091	8 853	9,4%	10 345	16,9%	13,1%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

a - Marge brute sur ventes en l'état

K MAD	2003	2004	Var.	2005	Var.
Ventes de marchandises en l'état (1)	232 643	253 082	8,8%	274 406	8,4%
Ventes de biens et services produits (2)	1 539	1 126	-26,8%	1 400	24,3%
Chiffre d'affaires (1) + (2)	234 183	254 208	8,6%	275 805	8,5%
Achats revendus de marchandises (3)	208 242	224 175	7,7%	240 524	7,3%
Marge brute sur ventes en l'état (1) – (3)	24 402	28 907	18,5%	33 882	17,2%
Taux de marge brute sur ventes en l'état ⁶⁶	10,5%	11,4%	0,9 pts	12,3%	0,9 pts

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Exerçant une activité de négoce, la quasi-totalité du chiffre d'affaires généré par DISTRISOFT MAROC S.A. émane des ventes de marchandises en l'état.

Au terme de l'exercice 2004, la société génère un chiffre d'affaires de M MAD 254,2, en hausse de 8,6%, profitant de l'introduction à partir de 2004 de nouvelles cartes : BELKIN pour les accessoires et connectivités, MAXTOR pour les disques durs, VERITAS pour les logiciels de sauvegarde et ADS Tech pour la convergence numérique.

Compte tenu d'une évolution des achats revendus de marchandises limitée à 7,7% pour M MAD 224,2, grâce notamment à la concentration des efforts commerciaux sur les produits à forte marge, la marge brute sur ventes en l'état s'apprécie de 18,5% pour s'établir à M MAD 28,9. Il s'ensuit un taux de marge brute amélioré de 0,9 point à 11,4%.

En 2005, les revenus de DISTRISOFT MAROC S.A. poursuivent leur évolution et atteignent à fin décembre M MAD 275,8. Cette hausse de 8,5% découle notamment du renforcement du segment des PC et serveurs de 18,0%.

Dans cette même lignée, et profitant d'une évolution maîtrisée des achats revendus de marchandises (+7,3% à M MAD 240,5) et d'un mix-produit favorisant les cartes à fortes marges, la marge brute sur ventes en l'état ressort améliorée de 17,2% à M MAD 33,9.

Au final, le taux de marge brute s'apprécie à nouveau de 0,9 point, pour s'élever à 12,3%.

b - Production de l'exercice

K MAD	2003	2004	% Var	2005	% Var	TCAM
Production de l'exercice	1 539	1 126	-26,8%	1 400	24,3%	-4,6%
Ventes de biens et services produits	1 539	1 126	-26,8%	1 400	24,3%	-4,6%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Constituée uniquement des ventes de biens et services produits, la production comprend principalement, des prestations de facturation fournie à titre ponctuel pour le compte de Microsoft Irland.

⁶⁶ Marge brute sur ventes en l'état / Ventes de marchandises en l'état

Après un repli de 26,8% en 2004, le poste s'améliore de 24,3% à fin 2005.

Compte tenu de la stratégie adoptée par DISTRISOFT MAROC S.A., la contribution de ces ventes au chiffre d'affaires sur la période 2003-2005, reste limitée à 0,5% en moyenne.

c - Consommation de l'exercice

La consommation de l'exercice se détaille comme suit :

K MAD	2003	2004	% Var	2005	% Var	TCAM
Achats consommés de matières et fournitures	1 233	869	-29,5%	1 467	68,8%	9,1%
Achats non stockés de matières et fournitures	280	292	4,3%	342	17,1%	10,5%
Achats de travaux et études	953	577	-39,5%	1 125	95,0%	8,7%
Autres charges externes	4 051	4 834	19,3%	4 625	-4,3%	6,9%
Locations et charges locatives	784	792	1,0%	816	3,0%	2,0%
Redevances de crédit bail	327	275	-15,9%	171	-37,8%	-27,7%
Entretien et réparations	264	254	-3,8%	236	-7,1%	-5,5%
Primes d'assurances	368	503	36,7%	496	-1,4%	16,1%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	145	351	142,1%	308	-12,3%	45,7%
Déplacements, missions et réceptions	421	357	-15,2%	514	44,0%	10,5%
Publicité, publication et RP	765	1 089	42,4%	951	-12,7%	11,5%
Frais postaux et télécoms	541	680	25,7%	700	2,9%	13,7%
Reste du poste autres charges externes	435	535	23,0%	433	-19,1%	-0,2%
Consommation de l'exercice	5 284	5 703	7,9%	6 092	6,8%	7,4%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Sur la période 2003-2005, la consommation de DISTRISOFT MAROC S.A. est principalement constituée des autres charges externes, lesquelles représentent en moyenne près de 80% de la consommation totale.

A fin 2004, la consommation de l'exercice croît de 7,9% pour s'élever à M MAD 5,7, exclusivement sous l'effet de la progression de 19,3% des autres charges externes à M MAD 4,8 consécutivement à l'accroissement de :

- ▶ 42,4% des frais marketing à M MAD 1,1 en raison de l'organisation de séminaires de présentation des produits au profit des clients ;
- ▶ 142,1% des honoraires et des rémunérations d'intermédiaires à près de M MAD 0,4, lié aux frais d'avocat sur un dossier de recouvrement de créances ;
- ▶ et, 36,7% des primes d'assurances à M MAD 0,5. A ce stade, il convient de rappeler que DISTRISOFT MAROC S.A. a souscrit à une police d'assurance risque client auprès d'ACMAR.

En revanche, minoritaires dans la structure de la consommation de la société (15% en 2004), les achats consommés de matières et fournitures reculent de 29,5% à M MAD 0,9 du fait de la baisse de 39,5% des achats de travaux, études et prestations de services à M MAD 0,6 comparé à près de M MAD 1,0 une année auparavant.

Au terme de l'exercice 2005, la progression de la consommation de DISTRISOFT MAROC S.A. est contenue à 6,8% pour s'établir à M MAD 6,1. Cette évolution, fruit d'une maîtrise des autres charges externes, lesquelles s'allègent de 4,3% à M MAD 4,6, profite notamment de :

- La baisse de 37,8% des redevances de crédit bail, consécutive à l'arrivée à échéance d'un contrat de leasing sur des aménagements pour un montant de M MAD 0,5 ; et
- La diminution de 12,7% des frais de publicité à près M MAD 1,0 en raison de la baisse du budget alloué aux séminaires.

Cet allègement des autres charges externes a permis de compenser partiellement la hausse de 95,1% des achats de travaux, études et prestations de services à M MAD 1,1, elle-même liée à l'augmentation des prestations fournies à MICROSOFT Irlande.

d - Valeur ajoutée

K MAD	2003	2004	% Var	2005	% Var	TCAM
Chiffre d'affaires	234 182	254 208	8,6%	275 806	8,5%	8,5%
Marge brute sur ventes en l'état	24 402	28 907	18,5%	33 882	17,2%	17,8%
Production de l'exercice	1 539	1 126	-26,8%	1 400	24,3%	-4,6%
Consommation de l'exercice	5 284	5 703	7,9%	6 092	6,8%	7,4%
Valeur ajoutée	20 657	24 330	17,8%	29 189	20,0%	18,9%
Taux de valeur ajoutée (VA/CA)	8,8%	9,6%	-	10,6%	-	

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Sur la période 2003-2005, la valeur ajoutée de DISTRISOFT MAROC S.A. marque une évolution de près de 18,9% par an en moyenne pour s'élever à M MAD 29,2 en fin de période.

En 2004, la valeur ajoutée signe une progression de 17,8%, passant de M MAD 20,7 à fin 2003 à M MAD 24,3 en 2004. Cette situation reflète l'amélioration de 18,5% à M MAD 28,9 de la marge brute sur ventes en l'état, qui compense largement :

- La réduction de 26,8% à M MAD 1,1 de la production de l'exercice, principalement constituée des prestations effectuées à titre ponctuel ; et
- La hausse de 7,9% de la consommation de l'exercice à M MAD 5,7.

Compte tenu d'une croissance de la valeur ajoutée plus soutenue que celle du chiffre d'affaires, le taux de valeur ajoutée s'améliore de 0,7 point, passant de 8,8% en 2003 à 9,6% au 31 décembre 2004.

Dans la même perspective, les comptes de DISTRISOFT MAROC S.A. laissent apparaître en 2005 une valeur ajoutée appréciée de 20,0%, profitant de :

- L'amélioration de 17,2% à M MAD 33,9 de la marge brute sur ventes en l'état ;
- La progression de 24,3% à M MAD 1,4 de la production de l'exercice.

Et ce, en dépit de l'alourdissement de 6,8% de la consommation de l'exercice, laquelle atteint M MAD 6,1 à fin décembre 2005.

En définitive, capitalisant sur une progression plus rapide de la valeur ajoutée par rapport aux ventes, le taux de valeur ajoutée ressort renforcé d'un point à 10,6%.

e - Excédent brut d'exploitation

K MAD	2003	2004	% Var	2005	% Var	TCAM
Valeur ajoutée	20 657	24 330	17,8%	29 189	20,0%	18,9%
Impôts et taxes	394	348	-11,7%	408	17,2%	1,8%
Charges de personnel	7 147	7 673	7,4%	8 619	12,3%	9,8%
Excédent Brut d'Exploitation EBE	13 117	16 309	24,3%	20 161	23,6%	24,0%
Marge brute d'exploitation (EBE/CA)	5,6%	6,4%	-	7,3%	-	
Ratio de productivité (VA/Charges de personnel)	2,9	3,2	-	3,4	-	

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Entre 2003 et 2005, l'Excédent Brut d'Exploitation -EBE- de DISTRISOFT MAROC S.A. inscrit une hausse annuelle moyenne de 24,0% pour se fixer, *in fine*, à M MAD 20,2.

Au 31 décembre 2004, l'EBE de la société s'élève à M MAD 16,3, en accroissement de 24,3% comparativement à son niveau de M MAD 13,1 enregistré au terme de l'exercice précédent.

Cette progression tire son origine de la hausse de 17,8% de la valeur ajoutée à M MAD 24,3 laquelle compense l'augmentation de 7,4% des charges de personnel à M MAD 7,7 en relation avec le renforcement de l'effectif de la société à 47 salariés, contre 41 personnes en 2003.

L'excédent brut d'exploitation ayant connu une variation plus importante que celle du chiffre d'affaires, la marge brute d'exploitation s'affiche en amélioration de 0,8 point à 6,4%.

A fin 2005, DISTRISOFT MAROC S.A. dégage un EBE de près de M MAD 20,2, en progression de 23,6%. Son évolution émane principalement de la hausse de 20,0% de la valeur ajoutée à M MAD 29,2, diminuée toutefois du poids des charges de personnel qui progressent de 12,3% à M MAD 8,6. Rappelons à ce stade, qu'en 2005, la société a de nouveau étoffé son effectif via le recrutement de 8 personnes pour faire face à l'évolution de son activité, portant ainsi le ratio de productivité à 3,4 comparé à 3,2 en 2004 et 2,9 en 2003.

De ce fait, la marge brute d'exploitation ressort en évolution de 0,9 point à 7,3%.

f - Résultat d'exploitation

K MAD	2003	2004	% Var	2005	% Var	TCAM
Excédent Brut d'Exploitation EBE	13 117	16 309	24,3%	20 161	23,6%	24,0%
Reprises d'exploitation : transfert de charges	2 244	2 955	31,7%	2 825	-4,4%	12,2%
Dotations d'exploitation	3 565	5 075	42,4%	5 370	5,8%	22,7%
Résultat d'exploitation	11 796	14 189	20,3%	17 617	24,2%	22,2%
Marge opérationnelle (Résultat d'exploitation/CA)	5,0%	5,6%		6,4%		

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Le résultat d'exploitation de DISTRISOFT MAROC S.A. enregistre une évolution annuelle moyenne de 22,2% entre 2003 et 2005, passant de M MAD 11,8 à M MAD 17,6 en fin de période.

En 2004, le résultat d'exploitation s'apprécie de 20,3% à M MAD 14,2 et ce, principalement sous l'effet de :

- ▶ L'accroissement de 24,3% de l'excédent brut de la société à M MAD 16,3 ; et
- ▶ L'amélioration de 31,7% des reprises d'exploitation. Celles-ci concernent essentiellement une provision pour risques et charges de M MAD 0,5⁶⁷, une provision sur clients douteux d'un montant de M MAD 0,7 et une provision pour dépréciation de stocks pour M MAD 1,6.

Cette progression est toutefois affectée par les dotations d'exploitation qui s'inscrivent en hausse de 42,4% à M MAD 5,1 à fin 2004, conséquence de la progression (i) de 73,9% des provisions pour créances douteuses à près de M MAD 1,8 et (ii) de 23,4% des provisions pour dépréciation de stocks de M MAD 1,9.

Le rythme de progression du résultat d'exploitation étant supérieur à celui du chiffre d'affaires, la marge opérationnelle s'améliore de 0,6 point pour s'établir à 5,6%.

Au terme de l'exercice 2005, le résultat d'exploitation de DISTRISOFT MAROC S.A. s'apprécie de 24,2%, atteignant M MAD 17,6. Cette évolution provient exclusivement de la hausse de 23,6% de l'excédent brut d'exploitation et ce, en dépit de :

- ▶ La diminution de 4,4% des reprises d'exploitation faisant suite à la baisse de 75,9% des reprises sur clients douteux à M MAD 0,2 ; et
- ▶ L'accroissement de 5,8% des dotations d'exploitation à M MAD 5,4 en raison des augmentations respectives de 43,2% des provisions pour congés et salaires à près de M MAD 1,0 et de 13,3% des provisions sur clients douteux à M MAD 2,0.

Rapporté au chiffre d'affaires, le résultat d'exploitation fait ressortir une marge opérationnelle de 6,4%, en amélioration de 0,8 point comparativement à 2004.

En matière de provisionnement, la société procède comme suit :

- ▶ Pour les primes du deuxième semestre et les congés payés, par application du principe de spécialisation des exercices, DISTRISOFT MAROC S.A. provisionne leurs montants au cours de l'exercice et annule l'écriture par la passation d'une reprise pour le même montant l'exercice suivant ;
- ▶ Pour les clients douteux, la société provisionne la totalité de la créance dès lors qu'elle est déclarée en contentieux et ce à hauteur du montant non couvert par l'assurance ACMAR ;
- ▶ Enfin, la société provisionne les stocks en fonction d'une comparaison entre le coût d'entrée (CMUP) et la valeur économique de la marchandise. L'exercice suivant, DISTRISOFT MAROC S.A. annule la provision comptabilisée par la constatation d'une reprise du même montant et provisionne à nouveau son stock en fonction de sa valeur économique.

⁶⁷ Provision sur primes et congés payés

g - Résultat financier

K MAD	2003	2004	Var%	2005	Var%	TCAM
Produits financiers	2 777	1 594	-42,6%	1 065	-33,2%	-38,10%
Gains de change	2 293	1 015	-55,7%	648	-36,2%	-46,80%
Intérêts et autres produits financiers	377	392	4,0%	334	-14,8%	-5,90%
Reprises financières	107	187	74,8%	82	-56,1%	-12,50%
Charges financières	3 239	2 817	-13,0%	2 654	-5,8%	-9,50%
Charges d'intérêts	2 062	1 443	-30,0%	1 235	-14,4%	-22,60%
Pertes de change	980	1 292	31,8%	1 178	-8,8%	9,60%
Autres charges financières	10	0	-100,0%	0	N/A	-100,00%
Dotations financières	187	82	-56,1%	241	193,9%	13,50%
Résultat financier	-462	-1 223	164,7%	-1 589	29,9%	85,5%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

L'allègement des charges financières, suite notamment à la conversion anticipée de l'emprunt obligataire de M MAD 15,0 contracté en 2003, ne suffit pas à compenser la baisse des produits financiers, essentiellement les gains de changes. Le résultat financier de DISTRISOFT MAROC S.A. ressort déficitaire sur la période sous revue. Celui-ci se creuse en effet de plus de M MAD 1,0 pour se fixer à fin 2005 à M MAD -1,6, contre près de M MAD -0,5 deux exercices plus tôt.

h - Résultat net

K MAD	2003	2004	% Var	2005	% Var	TCAM
Résultat courant	11 334	12 966	14,4%	16 027	23,6%	18,9%
Résultat non courant	-372	-411	-10,5%	-145	-64,7%	37,6%
Impôts sur les sociétés	3 704	4 349	17,4%	5 852	34,6%	25,7%
Résultat net de l'exercice	7 258	8 206	13,1%	10 030	22,2%	17,6%
Marge nette (Résultat net/CA)	3,1%	3,2%		3,6%		

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

A fin 2004, tenant compte d'une charge non courante de M MAD 0,5 relative à l'opération de conversion anticipée de l'emprunt obligataire, le résultat non courant s'inscrit en baisse de -10,5% à M MAD -0,4 avant d'alléger son déficit en 2005 à M MAD -0,1 sous l'effet d'une reprise de la provision pour investissement de près de M MAD 0,4 constituée en 2002.

Sous l'impulsion de la croissance du résultat courant, la capacité bénéficiaire de DISTRISOFT MAROC S.A. affiche un TCAM de 17,6% sur la période étudiée pour se monter à M MAD 10,0 en 2005, contre M MAD 7,3 deux ans auparavant. La marge nette s'établit par conséquent à 3,6% en 2005 contre 3,1% en 2003, en amélioration de 0,5 points.

i - Autofinancement

K MAD	2003	2004	Var%	2005	Var%	TCAM
1- Capacité d'autofinancement	8 091	8 853	9,4%	10 345	16,9%	13,1%
2- Distribution de bénéfices (dividendes)	1 459	6 400	338,7%	3 900	-39,1%	63,5%
Autofinancement (1-2)	6 632	2 453	-63,0%	6 445	162,7%	-1,4%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

A fin 2004, la capacité d'autofinancement de DISTRISOFT MAROC S.A. s'inscrit en hausse de 9,4%, à M MAD 8,8, profitant principalement de l'appréciation de 13,1% de la capacité bénéficiaire à M MAD 8,2.

En revanche, suite à une distribution de dividendes de M MAD 6,4, l'autofinancement de DISTRISOFT MAROC S.A. recule de 63,0% pour s'établir à M MAD 2,4.

Au terme de l'exercice 2005, la performance du résultat net (+22,2% à M MAD 10,0) se trouve retranscrite au niveau de la capacité d'autofinancement, laquelle atteint M MAD 10,3, soit une appréciation de 16,9%.

Compte tenu d'une distribution de dividendes contenue à M MAD 3,9, l'autofinancement de DISTRISOFT MAROC S.A. s'élève à M MAD 6,4, en hausse de 162,8% comparativement à son niveau de 2004.

VII.4 - Analyse du tableau de financement

K MAD	2003		2004		2005	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- Ressources stables</u>						

. Autofinancement		6 632		2 453		6 445
. Cessions et réductions d'immobilisations		195		39		29
. Augmentation des capitaux propres et assimilés						
. Augmentation des dettes financières		15 000				
Total des ressources stables (1)		21 827		2 491		6 474

. II- Emplois stables

. Acquisition des immobilisations	1 158		1 166		280	
. Remboursement des capitaux propres						
. Remboursement des dettes financières						
. Emplois en non valeurs						
Total emplois stables (2)	1 158		1 166		280	

Variation du besoin de financement global (3)	12 423		11 500		11 042	
--	---------------	--	---------------	--	---------------	--

Variation de la trésorerie (4) = (1) - (2) + ou - (3)	8 246		-10 174		-4 848	
Trésorerie Finale = Trésorerie (n-1) + (4)	-15 880		-26 054		-30 902	

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2003, DISTRISOFT MAROC S.A. dégage des ressources stables de M MAD 21,8, composées de :

- ▶ M MAD 6,6 d'autofinancement ;
- ▶ M MAD 0,2 de cession d'immobilisations, notamment du matériel de transport ;
- ▶ M MAD 15,0 d'emprunt obligataire.

Ces ressources ont servi à financer l'intégralité (i) des acquisitions de la société, lesquelles se sont montées à M MAD 1,2, dont principalement près de M MAD 1,0 d'immobilisations corporelles et (ii) la variation du besoin de financement global de M MAD 12,4. Au final, la variation de la trésorerie s'élève, au terme de l'exercice 2003, à M MAD 8,2.

En 2004, les ressources stables de DISTRISOFT MAROC S.A. totalisent M MAD 2,5, constituées en quasi-totalité d'autofinancement. Ces ressources ont permis de financer l'intégralité des emplois stables de DISTRISOFT MAROC S.A. qui se fixent à M MAD 1,2. La variation du besoin de financement global s'étant fixée à M MAD 11,5, la variation de la trésorerie de DISTRISOFT MAROC S.A. ressort, au 31 décembre 2004, déficitaire à M MAD 10,2.

Au terme de l'exercice 2005, capitalisant sur une appréciation de 162,7% de l'autofinancement, les ressources stables de la société s'élèvent à M MAD 6,5. Après financement d'immobilisations pour M MAD 0,3, et tenant compte d'une variation du besoin en fonds de roulement de M MAD 11,0, la variation de la trésorerie de DISTRISOFT MAROC S.A. s'établit à M MAD -4,9, fixant la trésorerie de la société à M MAD -30,9.

VII.5 - Analyse des principaux ratios financiers

VII.5.1 - Analyse de l'équilibre financier

K MAD	2003	2004	% Var	2005	% Var
Capitaux propres et Assimilés	24 324	41 131	69,1%	46 911	14,1%
Dettes à moyen et long terme	15 000	0	-100,0%	0	N/A
Financement à long terme (capitaux permanents)	39 324	41 131	4,6%	46 911	14,1%
Actif immobilisé (Engagement à LT)	1 942	2 422	24,7%	2 007	-17,1%
Fonds de roulement	37 382	38 708	3,5%	44 903	16,0%
Actif circulant	107 275	107 939	0,6%	145 283	34,6%
Passif circulant	54 013	43 177	-20,1%	69 478	60,9%
Besoin en fonds de roulement (Engagement à CT)	53 262	64 762	21,6%	75 805	17,1%
Trésorerie nette (Financement à CT)	-15 880	-26 054	64,1%	-30 901	18,6%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

a - Fonds de roulement

En 2004, le fonds de roulement de DISTRISOFT MAROC S.A. progresse de 3,5% à M MAD 38,7. Cette situation s'explique essentiellement par un renforcement de 4,6% des financements permanents de la société à M MAD 41,1 suite essentiellement à l'amélioration de la capacité bénéficiaire, diminuée néanmoins par la distribution de dividendes.

En 2005, le fonds de roulement s'améliore de 16,0% pour s'établir à M MAD 44,9. Cet accroissement découle de l'amélioration de 14,1% des financements permanents de la société à M MAD 46,9 conjuguée à une réduction de 17,1% de l'actif immobilisé à M MAD 2,0.

	2 003	2 004	2 005
Fonds propres et assimilés / Capitaux permanents	61,9%	100,0%	100,0%
Dettes financières / Capitaux permanents	38,1%	0,0%	0,0%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Par ailleurs, la contribution des fonds propres et assimilés dans la formation des capitaux permanents est passée de 61,9% en 2003 à 100% en 2004 et en 2005. En effet, en 2003, la société a contracté un emprunt obligataire de M MAD 15,0, converti en actions en 2004.

b - Besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement s'élève en 2004 à près de M MAD 64,8 contre M MAD 53,3 une année auparavant. Cette situation s'explique par la hausse de l'activité induisant un accroissement des stocks, d'une part, et par la réduction du poste fournisseurs, d'autre part. Ceux-ci sont passés en moyenne de 64 jours d'achats en 2003 à 39 jours en 2004.

En 2005, suite à l'accroissement de l'activité de la société, le besoin en fonds de roulement progresse de 17,1% à M MAD 75,8.

c - Trésorerie nette

Il s'ensuit une trésorerie nette déficitaire sur la période sous revue : M MAD -30,9 en 2005 contre M MAD -26,0 en 2004 et M MAD -15,9 en 2003. DISTRISOFT MAROC S.A. recourt en effet à sa trésorerie à court terme pour financer partiellement son besoin en fonds de roulement. Globalement, en 2005, la trésorerie nette représente 39,7% du financement total de la société contre 38,8% en 2004 et 28,8% en 2003.

VII.5.2 - Ratios de liquidité

	2003	2004	2005	Moyenne
Stocks en jours de CA ⁶⁸	37	36	49	41
Clients en jours de CA ⁶⁹	91	83	100	91
Fournisseurs en jours d'achats ⁷⁰	64	39	69	57

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

En moyenne 95% des achats de DISTRISOFT MAROC S.A. sont réalisés auprès de fournisseurs étrangers. Le calcul des délais fournisseurs prend ainsi comme base de calcul les achats hors taxes.

a - Délai de rotation des stocks

Après une quasi-stagnation en 2004, le délai de rotation des stocks affiche une hausse de 13 jours de chiffre d'affaires TTC à 49 jours à fin 2005, du fait de la constitution du stock de produits DELL, carte acquise dernier trimestre 2005.

b - Délai clients

Biaisé par la saisonnalité de l'activité, l'octroi de délai de paiement spécifique à chaque commande et les retards de paiement, le délai clients de la société affiche une évolution erratique passant de 91 jours de CA TTC en 2003 à 83 jours en 2004 et à 100 jours en 2005. Toutefois, en raison de la forte progression des ventes durant le dernier trimestre 2005, le délai réel est de 81 jours de CA TTC.

c - Délai fournisseurs

En 2004, le délai fournisseurs est de 39 jours d'achats comparativement à 64 jours une année auparavant du fait du changement du mix-produit en faveur des produits HP dont les délais de paiement sont relativement courts.

68 (Stock en brut x 360)/Chiffre d'affaires HT

69 (Créances clients x 360)/chiffre d'affaires TTC

70 ((Fournisseurs et comptes rattachés – Fournisseurs, avances et acomptes) x 360)/ (Achats revendus HT + Achats consommés de mat. & four. + Autres charges externes)

En 2005, suite à la constitution du stock de produits DELL dont la carte a été acquise au courant du mois de décembre, DISTRISOFT MAROC S.A. affiche un délai de paiement fournisseur de 69 jours d'achats.

VII.5.3 - Analyse de la solvabilité

	2 003	2 004	2 005
Charges financières / Excédent Brut d'exploitation	24,7%	17,3%	13,2%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

L'analyse des ratios de solvabilité témoigne d'une appréciation de la crédibilité financière de l'entreprise. En effet, le ratio charges financières / EBE s'apprécie de 11,5 points durant la période sous revue, passant de 24,7% en 2003 à 17,3% en 2004 puis à 13,2% au titre du dernier exercice clos.

VII.5.4 - Analyse de la rentabilité financière

KMAD	2003	2004	2005
Résultat net	7 258	8 206	10 030
Fonds propres	23 574	40 381	46 510
Return on equity (ROE) ⁷¹	30,8%	20,3%	21,6%

Suite aux augmentations de capital opérées en 2004, la rentabilité financière de la société DISTRISOFT MAROC S.A. s'établit à 20,3% contre 30,8% en 2003. En 2005, celle-ci progresse de 1,3 points pour se stabiliser à 21,6%.

⁷¹ ROE=Résultat Net/Fonds propres

SECTION VIII - PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

VIII.1 - Perspectives du secteur

Le secteur informatique constitue depuis la déclaration royale du 23 avril 2001 une locomotive de croissance économique nationale. En effet, le fort potentiel de développement des Technologies de l'Information et de la Communication au Maroc et les besoins technologiques croissants des entreprises nationales, de l'administration publique et des particuliers présagent de perspectives de croissance prometteuses pour le secteur à moyen terme.

Ce constat se confirme par la préparation, en décembre 2005, d'un contrat progrès entre le gouvernement et les professionnels du secteur ayant pour finalité de renforcer l'industrie des NTIC au Maroc sur la période 2006-2012 via (i) la réduction de la fracture numérique, le développement des infrastructures, des équipements et du contenu, (ii) le positionnement du Maroc dans une dimension TIC à l'échelle internationale en misant sur l'impulsion de la recherche & développement et l'innovation, (iii) le développement d'un véritable savoir-faire national exportable et la consolidation de l'ingénierie nationale.

La concrétisation de ces objectifs se traduira par la réalisation d'un chiffre d'affaires hors télécoms de Md MAD 20,9⁷² en 2012 contre Md MAD 6,4²³ estimé à fin 2005 soit un taux de croissance annuel moyen de 18,4%.

Pour ce faire, le contrat progrès prévoit un plan d'action reposant sur trois axes de développement :

- ▶ Particuliers : Du fait du développement des télécommunications, en forte croissance avec l'arrivée de nouvelles technologies (WiFi, WiMax...), et par conséquent la démocratisation de l'accès à Internet renforcée par des baisses tarifaires continues, des offres packagées, et la fourniture de solutions clés en main à des tarifs attractifs, ce segment est destiné à connaître une forte croissance sur les années à venir.
- ▶ Entreprises : Compte tenu du niveau d'équipement actuel (40%⁷³ en 2005), les entreprises représentent un marché potentiel important. Par ailleurs, la baisse tarifaire de l'ADSL permettra aux PME d'accéder à l'infrastructure de télécommunication générant ainsi, un surplus de demande en équipement informatique. La demande potentielle émanant des entreprises est également confortée par la récente validation par le gouvernement du Programme National pour la Promotion des TIC – PROTIC, qui devrait se traduire par environ 50.000⁷⁴ entreprises supplémentaires connectées sur le Net et ce sur la base d'un investissement en équipement TIC d'une valeur moyenne de MAD 160.000⁷⁵ par entreprise dédié à l'équipement en matériel informatique et en logiciels et applications.
- ▶ Administration : Dans le cadre du programme gouvernemental de modernisation de l'administration « e-gouvernement », élaboré initialement par le Comité Stratégique des Technologies de l'Information puis mené par le Comité national E-Gov, 30 projets⁷⁶ e-gov sont identifiés et sont soit réalisés, soit en cours de réalisation (e-douanes, Damancom, CNSS, e-justice, e-foncier,...). Le budget informatique de l'Etat, actuellement de M MAD 500⁷⁷ par an, augmentera de 15% par année afin d'accompagner la modernisation des administrations et permettre la réalisation du programme E-Gov.

⁷² Source : APEBI

⁷³ Source APEBI – secteur TIC : chiffres clés et perspectives (2004-2005)

⁷⁴ Source APEBI – secteur TIC : chiffres clés et perspectives (2004-2005)

⁷⁵ Source APEBI – secteur TIC : chiffres clés et perspectives (2004-2005)

⁷⁶ Liste des projets consultables sur www.egov.ma

⁷⁷ Source APEBI – secteur TIC : chiffres clés et perspectives (2004-2005)

VIII.2 - Stratégie de Développement de DISTRISOFT Maroc S.A.

Dans ce contexte, DISTRISOFT Maroc S.A. axe sa stratégie de développement autour de trois objectifs majeurs :

- ▶ **Elargissement de l'offre produit:** Pour renforcer son positionnement sur le marché, DISTRISOFT MAROC S.A. envisage de conclure de nouveaux partenariats avec d'autres leaders internationaux du secteur afin d'étoffer son catalogue de produits et d'offrir à son réseau de revendeurs une expertise technique solide à travers un support avant et après-vente avec des programmes de formation, d'information et de conseil. Cette diversification est réalisée dans l'optique d'offrir à ses clients le 'One Stop Shop', en l'occurrence permettre à un revendeur de pouvoir s'approvisionner en un endroit unique pour l'ensemble des éléments d'une solution informatique ;
- ▶ **Diversification des marchés :** Avec la convergence numérique, DISTRISOFT MAROC S.A. ambitionne de s'ouvrir à de nouveaux marchés tel que l'audiovisuel, les télécommunications, etc. La société prévoit également le déploiement d'une solution e-commerce pour augmenter sa couverture du marché et offrir à ses clients existants une meilleure qualité de service ;
- ▶ **Amélioration du service client :** DISTRISOFT MAROC S.A. projette de continuer à investir dans le développement d'une logistique de qualité (notamment à travers l'aménagement d'un nouveau centre logistique prévu en 2007), d'une assistance personnalisée et des équipes commerciale et marketing dédiées afin de répondre au mieux aux besoins actuels et futurs de ses clients.

Compte tenu des spécificités de l'activité de DISTRISOFT MAROC S.A. le Besoins en Fonds de Roulement représente des montants conséquents et présente un caractère récurrent. Par conséquent, l'hypothèse retenue dans le business plan est de considérer le BFR comme une immobilisation, dont le financement se fera en partie en fonds propres à hauteur de M MAD 20 par voie d'augmentation de capital, le reliquat est compensé par un endettement à court terme.

Par ailleurs, le programme d'investissement en dehors du BFR, sur la période 2006^E-2009^P se présente comme suit :

K MAD	2006E	2007P	2008P	2009P	Total (06-09)
Immobilisations incorporelles	210	0	20	0	230
Immobilisations corporelles	320	950	320	320	1 910
Immobilisations financières	0	0	0	0	0
Investissements en propre	530	950	340	320	2 140
Investissements en leasing	0	410	310	310	1 030

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

L'enveloppe globale d'investissement se monte à près de M MAD 3,2 et recouvre :

- ▶ des investissements en propres pour un montant de plus M MAD 2,1 concernant essentiellement des dépenses d'aménagement du nouveau siège prévu en 2007 pour un montant de M MAD 0,7 le reste des investissements recouvre, les licences, le matériel informatique et le mobilier et matériel du bureau ;
- ▶ et, des acquisitions en leasing de matériel de transport pour un budget global de M MAD 1,0.

VIII.3 - Business plan sur la période 2006^e – 2009^p

Avertissement

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

VIII.3.1 - Périmètre du business plan

Le business plan présenté ci-après intègre le périmètre existant de DISTRISOFT MAROC S.A. à savoir la distribution de matériels et logiciels informatiques. Cependant, ce périmètre n'intègre pas les opportunités liées à la signature de nouveaux contrats de distribution avec des opérateurs opérant dans des segments compatibles avec l'informatique.

VIII.3.2 - Comptes de résultats prévisionnels

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur la période 2006-2009, des comptes de produits et charges de DISTRISOFT MAROC S.A.

K MAD	2005	2006E	2007P	2008P	2009P
Ventes de marchandises en l'état	274 406	360 000	420 000	485 000	540 000
Ventes de biens et services	1 400	0	0	0	0
Chiffre d'affaires	275 805	360 000	420 000	485 000	540 000
Variation	8,5%	30,5%	16,7%	15,5%	11,3%
Achats revendus de marchandises	240 524	317 597	371 301	430 126	479 434
Achats consommés de matières et fournitures	1 467	447	499	554	603
Marge brute	33 814	41 957	48 201	54 320	59 963
Taux de marge	12,3%	11,7%	11,5%	11,2%	11,1%
Autres produits d'exploitation	2 825	3 259	1 838	2 131	2 451
Reprises d'exploitation	2 825	3 259	1 838	2 131	2 451
Autres charges d'exploitation	19 023	19 158	21 413	23 633	25 381
Variation	6,1%	0,7%	11,8%	10,4%	7,4%
Charges externes	4 625	4 985	6 067	6 668	7 239
Impôts et taxes	408	546	478	506	534
Charges de personnel	8 619	9 792	10 606	11 763	12 967
Dotations d'exploitation	5 370	3 835	4 262	4 696	4 641
Résultat d'exploitation	17 617	26 058	28 626	32 817	37 033
Variation	24,2%	47,9%	9,9%	14,6%	12,8%
Résultat financier	-1 589	-2 064	-2 396	-2 859	-3 246
Résultat courant	16 027	23 994	26 229	29 959	33 786
Résultat non courant	-145	-3 327	0	0	0
Impôt sur les résultats	5 852	7 093	6 885	7 864	8 869
Résultat net	10 030	13 573	19 344	22 094	24 917
Marge nette	3,7%	3,8%	4,6%	4,6%	4,6%
Variation	22,2%	35,3%	42,5%	14,2%	12,8%
Résultat net récurrent	10 121	15 759	19 344	22 094	24 917
Marge nette	3,7%	4,4%	4,6%	4,6%	4,6%
Variation	19,4%	55,7%	22,8%	14,2%	12,8%

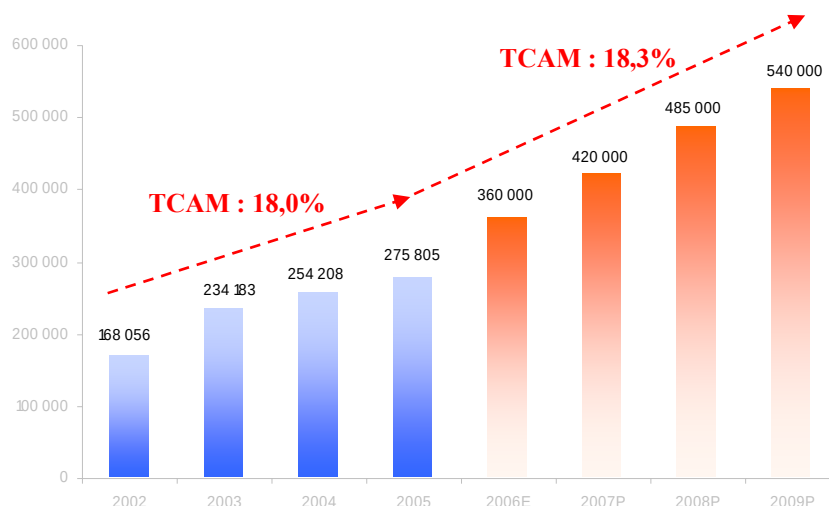
a - Chiffre d'affaires

La croissance du chiffre d'affaires sur la période, s'appuie sur trois hypothèses principales :

- ▶ La signature récente de deux contrats de distribution avec Dell, leader mondial des ventes de PC, et FSC⁷⁸ ;
- ▶ La mise en œuvre de la stratégie gouvernementale E-Gov qui projette de mettre à niveau l'équipement informatique au sein des administrations marocaines ;
- ▶ Le développement du marché des particuliers suite à la démocratisation de l'usage d'Internet et des nouvelles technologies.

Il en résulte une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires de 18,3%, sur la période 2005-2009, en ligne par rapport à celle que réalise DISTRISOFT MAROC S.A. sur la période 2002-2005 (18,0%).

Evolution du chiffre d'affaires sur la période (2002-2009 p)



Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

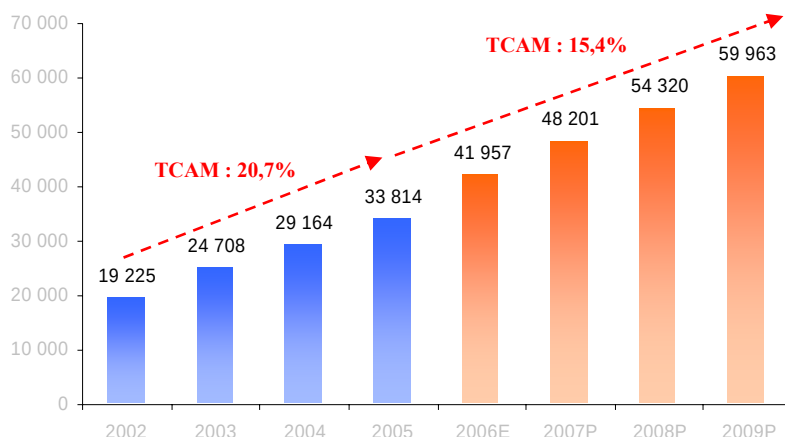
Suite à la signature du contrat de distribution avec DELL au courant du dernier trimestre 2005, le chiffre d'affaire affiche, en 2006, une progression de 30,5%, en ligne avec la hausse du chiffre d'affaires en 2003 suite à l'intégration de la carte HP dans le portefeuille de DISTRISOFT MAROC S.A. Il convient de signaler que le chiffre d'affaires réalisé sur le premier semestre 2006 s'élève à M MAD 180. Au-delà de 2006, le chiffre d'affaires progresse de 14,5% en moyenne par année.

b - Marge brute sur ventes en l'état

Dans la perspective d'accroître le volume des ventes, la société opte pour une réduction de la marge sur la vente de ses produits. Le taux de marge passe ainsi de 11,7% en 2006 (contre 12,3% en 2005) pour atteindre 11,1% en 2009. La marge affiche un TCAM de 15,4% sur la période (2005-2009) contre une croissance annuelle moyenne réalisée de 20,7% sur la période (2002-2005).

⁷⁸ FUJITSU SIEMENS COMPUTERS

Evolution de la marge brute sur la période (2002-2009p)
(K MAD)



Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

c - Charges d'exploitation

Dans le cadre de sa stratégie de développement, DISTRISOFT MAROC S.A prévoit d'une part de louer une nouvelle plate forme logistique à partir de 2007 pour un loyer annuel de M MAD 0,4 et d'autre part de renforcer ses effectifs à travers un plan de recrutement ciblant des profils compétitifs :

- 2006 : recrutement de 2 personnes, ramenant l'effectif à 56 personnes ;
- 2007 : recrutement de 7 personnes, ramenant l'effectif global à 63 personnes ;
- 2008 : recrutement de 7 personnes, soit un effectif total de 70 personnes ;
- 2009 : recrutement de 3 personnes, pour se stabiliser à 73 personnes.

Par ailleurs, la structure des charges d'exploitation demeure inchangée, et se présente comme suit sur la période 2006^E-2009^P :

K MAD	2005	2006E	2007P	2008P	2009P
Achats consommés de matières et fournitures	1 467	447	499	554	603
Charges externes	4 625	4 985	6 067	6 668	7 239
Impôts et taxes	408	546	478	506	534
Charges de personnel	8 619	9 792	10 606	11 763	12 967
Dotations d'exploitation	5 370	3 835	4 262	4 696	4 641
Charges d'exploitation	20 490	19 605	21 912	24 187	25 985
Variation	9,0%	-4,3%	11,8%	10,4%	7,4%

Les charges externes progressent de 11,9% en moyenne sur la période 2005-2009, passant de près de M MAD 4,6 à fin 2005 à M MAD 7,2. Cette hausse est principalement liée à la location du nouveau site et des primes d'assurances y afférentes.

Le poste charges de personnel évolue en fonction du programme de recrutement défini par la société. Il en résulte une masse salariale qui progresse de 10,7% sur la période 2005-2009, passant de M MAD 8,6 en 2005 à près de M MAD 13,0 en 2009. Il convient de noter que ce poste intègre également les charges liées aux primes et congés initialement comptabilisées en provisions sur l'exercice qui lui sont rattachées et annulées par une reprise d'exploitation pendant l'exercice suivant.

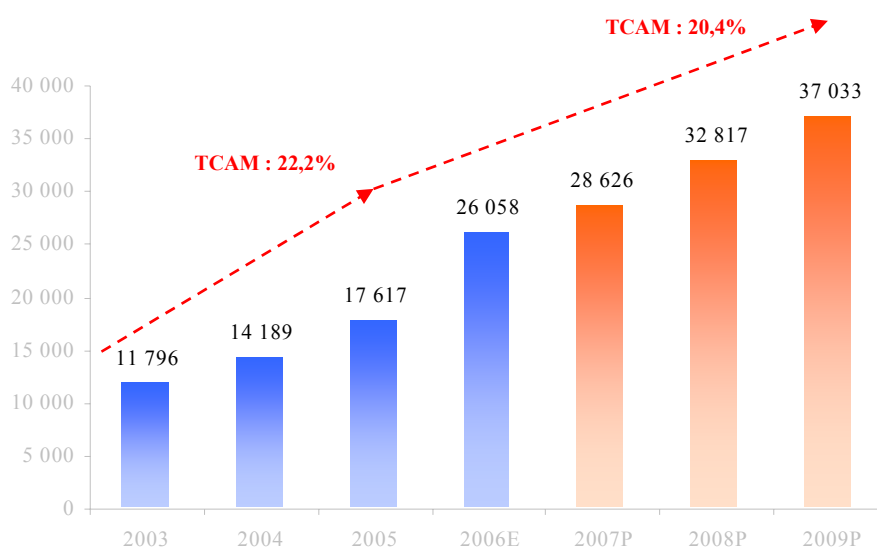
Les dotations d'exploitation progressent de près de M MAD 5,4 en 2005 à M MAD 4,6 en 2009, soit un TCAM de -3,6% sur la période. Cette baisse est liée aux provisions sur primes et congés qui n'ont pas été retenus dans le cadre des prévisions, en raison de leur neutralité sur le résultat net.

Au total, les charges d'exploitation se hissent de M MAD 20,5 à fin 2005 à près de M MAD 26,0 en 2009, soit un TCAM de 7,4%

d - Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation progresse de 20,4% en moyenne sur la période 2005-2009, passant de M MAD 17,6 à fin 2005 à M MAD 37,0 en 2009. Cette progression est essentiellement liée à la croissance de la marge bute qui progresse à un rythme plus important que celui des charges d'exploitation.

Evolution du résultat d'exploitation sur la période (2003-2009p)



Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

e - Résultat financier

Les prévisions du résultat financier se fondent sur deux hypothèses :

- ▶ Estimation des charges d'intérêt liées à l'endettement à court terme, l'hypothèse retenue dans le business plan étant d'appliquer un taux de 5,0% au solde moyen de trésorerie ;
- ▶ Constitution d'une provision pour perte de change de l'ordre de 0,12% du chiffre d'affaires afin de pallier au risque de change qu'encours la société.
- ▶ Il en résulte un résultat financier qui passe de près de M MAD -2,1 à fin 2006 à M MAD -3,2 en 2009.

f - Résultat non courant

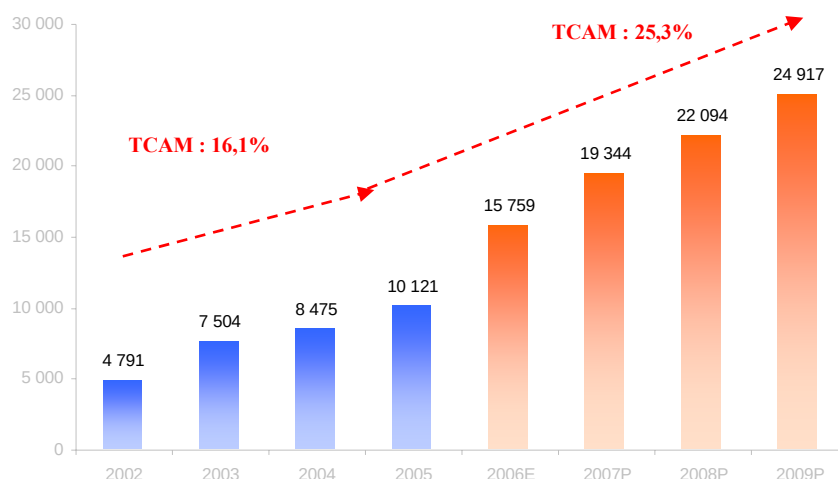
En 2006, le résultat non courant est constitué uniquement des charges non courantes liées à l'introduction en bourse pour un montant de près de M MAD 2,4, d'une reprise sur subvention d'investissement dotée en 2003 et qui devra être utilisée avant fin 2006 et du coût de la décote offerte aux salariés de la société qui s'établit à M MAD 0,3.

Sur la période prévisionnelle 2007-2009, le business plan ne prévoit aucun résultat non courant.

g - Résultat net récurrent

Le résultat net récurrent découle du résultat avant impôts après déduction de l'impôt sur les sociétés et neutralisation de l'effet des éléments non courants. Celui-ci passe de M MAD 10,1 à fin 2005 à M MAD 24,9 en 2009. Il convient de signaler qu'à partir de 2007, un taux réduit d'IS de l'ordre de 26,25% est retenu, en application des dispositions de l'article 8 de la loi de finance 2001 reconduites dans le cadre de la loi de finance 2004 pour une durée de trois ans et qui prévoit un abattement de l'ordre de 25,0% sur l'impôt des sociétés dans le cas de la présente opération.

Evolution du résultat net récurrent sur la période (2002-2009 p) (K MAD)



Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

VIII.3.3 - Tableau des emplois – ressources (TER)

K MAD	2005	2006E	2007P	2008P	2009P
Capacité d'autofinancement	10 345	13 676	19 905	22 637	25 425
Augmentation des capitaux propres	0	20 000	0	0	0
Augmentation des dettes de financement	0				
Cessions et réductions d'immobilisations	29				
Total ressources stables de l'exercice	10 374	33 676	19 905	22 637	25 425
<i>Variation</i>	<i>16,7%</i>	<i>224,6%</i>	<i>-40,9%</i>	<i>13,7%</i>	<i>12,3%</i>
Emplois stables de l'exercice					
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	280	530	950	340	320
Distribution de dividendes	3 900	5 500	8 144	11 607	13 257
Remboursement de la dette	0	0	0	0	0
Total emplois stables de l'exercice	4 180	6 030	9 094	11 947	13 577
<i>Variation</i>	<i>-44,8%</i>	<i>44,3%</i>	<i>50,8%</i>	<i>31,4%</i>	<i>13,6%</i>
Variation du Fonds de Roulement	6 195	27 646	10 811	10 691	11 849
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	11 042	31 129	17 737	19 143	16 250
Variation de Trésorerie	-4 848	-3 482	-6 926	-8 452	-4 401
Solde de Trésorerie	-30 902	-34 384	-41 310	-49 762	-54 163

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Le tableau de financement prévisionnel de DISTRISOFT MAROC S.A. laisse apparaître un investissement total de M MAD 2,1 entre 2006 et 2009.

Par ailleurs, la société envisage le maintien de sa politique de distribution de dividendes. Le taux de distribution retenu dans le business plan est de 60,0%.

Enfin, l'augmentation de capital de M MAD 20 en 2006 sera affectée au financement de la variation du BFR de l'ordre de M MAD 31,1 elle-même redevable à la croissance de l'activité.

VIII.3.4 - Bilan simplifié

K MAD	2005	2006E	2007P	2008P	2009P
Actif immobilisé	2 007	2 034	2 424	2 221	2 034
. Immobilisations en non valeur	65	43	20	0	0
. Immobilisations incorporelles	161	305	244	210	192
. Immobilisations corporelles	1 535	1 441	1 914	1 766	1 596
. Immobilisations financières	246	246	246	246	246
Actif circulant hors trésorerie	145 283	167 260	195 137	225 337	250 890
. Stocks	35 691	38 154	44 513	51 402	57 231
. Clients et comptes rattachés	91 767	107 308	125 192	144 567	160 961
. Etat	16 313	20 319	23 706	27 375	30 479
. Autres créanciers	1 513	1 480	1 726	1 993	2 219
Trésorerie actif	4 694	0	0	0	0
Total actif	151 984	169 295	197 561	227 558	252 924
Fonds propres	46 510	74 584	85 784	96 272	107 933
Résultat net	10 030	13 573	19 344	22 094	24 917
Dettes de financement	0	0	0	0	0
Capitaux propres et assimilés	400	0	0	0	0
Passif circulant hors trésorerie	69 478	60 327	70 467	81 524	90 828
. Fournisseurs	48 238	35 289	41 256	47 792	53 270
. Etat	19 689	23 846	27 820	32 126	35 769
. Provisions pour risques et charges	1 240	0	0	0	0
. Autres débiteurs	311	1 192	1 391	1 606	1 788
Trésorerie passif	35 596	34 384	41 310	49 762	54 163
Total passif	151 984	169 295	197 561	227 558	252 924

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Le bilan simplifié de DISTRISOFT MAROC S.A. entre 2006 et 2009 laisse apparaître une structure financière saine avec un levier financier⁷⁹ ne dépassant pas 35,0%.

De part l'activité de DISTRISOFT MAROC S.A., l'actif et passif circulants représentent l'essentiel du total bilan.

Sur la période sous revue, l'analyse du bilan simplifié fait ressortir les constats suivants :

- ▶ Les stocks représentent en moyenne 22,6% du total bilan, passant de M MAD 38,1 à fin 2006 à M MAD 57,2 en 2009 ;
- ▶ Les clients représentent en moyenne 63,5% du total bilan sur la période 2006-2009 ;
- ▶ Et, les postes fournisseurs et trésorerie passif représentent chacun en moyenne 21,0% du total bilan sur la période.

⁷⁹ Levier financier = Endettement net / total financement

VIII.4 - Facteurs de risque

VIII.4.1 - Risque de change

Réalisant la quasi-totalité de ses achats en devises, DISTRISOFT MAROC S.A. a adopté une politique de couverture contre le risque de change. Pour réduire davantage ce risque, la société s'est dotée d'outils d'aide à la décision et assure un suivi quotidien des positions de change sur lesquelles elle se trouve engagée. De même, la société est en négociation permanente avec les banques de la place pour obtenir le meilleur service au taux le plus intéressant.

VIII.4.2 - Risque Fournisseurs

DISTRISOFT MAROC S.A. est un représentant non exclusif de plusieurs constructeurs et éditeurs mondiaux. Aussi, les trois premiers fournisseurs présentent un risque de concentration dans la mesure où ces derniers monopolisent en moyenne 83,9% des approvisionnements de la société. Etant conscients de ce risque, le management de DISTRISOFT MAROC S.A. a engagé une politique de diversification visant à réduire ce risque. Ainsi, de part le renforcement de sa position sur le marché marocain et sa structure financière saine, DISTRISOFT MAROC S.A. est devenu un distributeur de choix pour les principaux constructeurs mondiaux.

a - HP

Le contrat liant DISTRISOFT MAROC S.A. à HP est un contrat type, généralement conclu avec les distributeurs de ce constructeur dans les régions d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique. Révisé et signé en septembre 2003 suite à la fusion de Compaq et HP, le contrat est valable indéfiniment et peut être résilié moyennant un préavis de 1 à 2 mois dans le cas d'une violation grave par DISTRISOFT MAROC S.A. d'une des obligations par rapport aux termes dudit contrat (insolvabilité ou faillite, export dans un pays non autorisé ou sous embargo US, défaut de paiement, etc.). Il peut également être résilié (moyennant un préavis de 6 mois) en cas de non performance commerciale caractérisée sur l'ensemble des catégories de produits (environ 30 catégories différentes).

b - MICROSOFT

Le contrat liant DISTRISOFT MAROC S.A. à MICROSOFT est un contrat type, généralement conclu avec les distributeurs de cet opérateur dans les régions d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique. Signé en 1991, Il est valable pour une durée de un an (sur la base de l'année fiscale MICROSOFT) renouvelable par tacite reconduction et peut être résilié moyennant un préavis de 1 mois sans aucune justification ou immédiatement dans le cas d'une violation grave par DISTRISOFT MAROC S.A. d'une des obligations par rapport aux termes des contrats (insolvabilité ou faillite, export dans un pays non autorisé ou sous embargo US, défaut de paiement, etc.)

c - DELL

Le contrat liant DISTRISOFT MAROC S.A. à DELL INTERNATIONAL, conclu en date du 15 septembre 2005, est un contrat type, généralement conclu avec les distributeurs de DELL dans les régions d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique. Cet accord a une validité d'un an à compter de sa date de signature et est renouvelable par tacite reconduction. Sa résiliation pourrait prendre effet moyennant un préavis écrit de 3 mois dans le cas d'une violation par l'une ou l'autre des parties des

obligations contenues dans les termes dudit contrat ; notamment dans le cas où le distributeur n'atteint pas les objectifs trimestriels de vente pour lesquels il s'est engagé avec son fournisseur.

En outre, DISTRISOFT MAROC S.A. est tenu de respecter (i) une clause de confidentialité lui interdisant de divulguer toute information jugée confidentielle, dont la publication serait susceptible de perturber l'activité de DELL (ii) des obligations en termes de *reporting* et d'inventaires de stocks.

d - FUJITSU-SIEMENS

Le contrat liant DISTRISOFT MAROC S.A. à FUJITSU-SIEMENS COMPUTERS -FSC-, conclu en date du 10 janvier 2006, est un contrat type, généralement conclu avec les distributeurs de FSC dans les régions d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique. Il est valable indéfiniment et peut être résilié moyennant un préavis de 90 jours dans le cas d'une violation grave par l'une ou l'autre des parties d'une des obligations définie dans les termes du contrat, ou encore dans le cas d'un changement significatif du management ou de la structure de l'actionnariat de DISTRISOFT MAROC S.A., affectant défavorablement les intérêts de FSC.

Parmi les obligations du distributeur, celui-ci est tenu d'établir un plan d'approvisionnement mensuel et adopter les procédures de commande et de livraison prédéfinies dans le contrat.

En outre, le distributeur est tenu pour responsable en cas de perte ou de détérioration des marchandises livrées, selon les prescriptions des Incoterms 2000.

Par ailleurs, les parties conviendront régulièrement d'un volume d'approvisionnement minimal ainsi que des fréquences de livraison.

S'agissant de sa politique de distribution, DISTRISOFT MAROC S.A. doit se conformer à des exigences notamment en termes de formation du personnel, d'assistance technique et de service après-vente.

e - SYMANTEC LIMITED

Le contrat liant DISTRISOFT MAROC S.A. à SYMANTEC LIMITED a été conclu en 2004 et mis à jour en 2005. La résiliation de ce contrat peut être motivée ou non et prendrait effet immédiatement moyennant un préavis écrit de 30 jours. Le distributeur doit assurer un *reporting* régulier de ses ventes et de son inventaire de stocks.

f - MAXTOR CORPORATION

Le contrat liant DISTRISOFT MAROC S.A. à MAXTOR CORPORATION, conclu en mars 2004, est un contrat type, généralement conclu avec les distributeurs de ce constructeur dans les régions d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique. Cet accord, d'une validité d'un an, est renouvelable par tacite reconduction. Sa résiliation pourrait prendre effet moyennant un préavis écrit de 45 jours dans le cas de l'insolvabilité de l'une des parties.

Par ailleurs, DISTRISOFT MAROC S.A. supporte tous les risques de perte ou de dommage liés à l'importation des marchandises ainsi que les frais fiscaux et d'assurance y afférents.

g - MGE UPS SYSTEMS

Le contrat liant DISTRISOFT MAROC S.A. à MGE UPS SYSTEMS a pour but de développer les ventes des produits MGE dans l'intérêt mutuel des deux parties. Cet accord, conclu en 2002, est

renouvelable par tacite reconduction. Chacune des parties prenantes peut le résilier de son propre gré ou dans le cas de non respect des termes de cet accord, moyennant un préavis écrit de 3 mois.

Il faut toutefois préciser que la jurisprudence existante rend difficile et onéreuse pour les constructeurs la rupture unilatérale d'un contrat de distribution.

VIII.4.3 - Risque Produits

DISTRISOFT MAROC S.A. évolue dans un secteur où l'obsolescence est souvent rapide. Toutefois, la société dispose auprès de ses fournisseurs d'un ensemble de « *protections* » sur les stocks, lui permettant de provisionner de façon raisonnable. Ces protections consistent en la participation contractuelle des fournisseurs soit au déstockage, soit à la prise en charge d'une partie du différentiel entre le prix d'achat et le prix imposé par la concurrence.

VIII.4.4 - Risque Clients

Les clients de DISTRISOFT MAROC S.A. à encours important sont couverts par une assurance crédit auprès d'ACMAR. Pour les autres, les contrôles de crédit et les conditions de paiement et de garanties demandées⁸⁰ limitent les risques d'impayés.

⁸⁰ Engagement d'aval

VIII.5 - Faits exceptionnels et litiges

A la date d'établissement de la présente note d'information, DISTRISOFT MAROC S.A. ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation financière.

SECTION IX - ANNEXES

IX.1 - Principes et méthodes comptables utilisés par DISTRISOFT MAROC S.A.

Les comptes sociaux de DISTRISOFT MAROC S.A. sont établis conformément au Plan Comptable Général Marocain.

IX.1.1 - Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées à leur coût d'acquisition, les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire ou dégressif.

IX.1.2 - Stocks

Les stocks font l'objet d'un inventaire physique à l'arrêté de chaque situation ou bilan. Les inventaires sont certifiés par le (les) commissaire (s) aux comptes.

La valorisation du stock de marchandises est effectuée au coût d'achat majoré des frais d'approche constitués des droits de douanes, des frais de transit et de transport, en utilisant la méthode du coût moyen unitaire pondéré, pour les articles physiques (hardware) et pour les licences (software).

Le stock en cours de route est valorisé au coût d'acquisition en monnaie étrangère converti au cours de clôture.

IX.1.3 - Fournisseurs

Les comptes fournisseurs étrangers libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés historiquement au cours de facturation.

Chaque solde en fin d'année est converti au cours de clôture.

IX.2 - Etats de synthèse comptables

IX.2.1 - Bilans

a - Exercice clos au 31/12/2005

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE
	Brut	Amortissements et Provisions	Net	PRECEDENT
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	113 109,00	47 643,60	65 465,40	88 087,22
Frais préliminaires	113 109,00	47 643,60	65 465,40	88 087,22
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	305 069,50	144 222,90	160 846,60	284 261,40
Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles	305 069,50	144 222,90	160 846,60	284 261,40
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	3 110 971,01	1 576 113,34	1 534 857,67	1 808 410,91
Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
Installations techniques, matériel et outillage	19 596,70	17 444,56	2 152,14	3 074,48
Matériel de transport	310 364,44	132 877,22	177 487,22	243 595,15
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	2 781 009,87	1 425 791,56	1 355 218,31	1 561 741,28
Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	246 179,27	0,00	246 179,27	241 679,27
Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres créances financières	246 179,27	0,00	246 179,27	241 679,27
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	3 775 328,78	1 767 979,84	2 007 348,94	2 422 438,80
STOCKS (f)	37 366 083,34	1 675 298,33	35 690 785,01	23 621 171,47
Marchandises	37 366 083,34	1 675 298,33	35 690 785,01	23 621 171,47
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	116 642 274,58	7 291 475,59	109 350 798,99	84 235 595,09
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 006 574,31	0,00	1 006 574,31	439 611,91
Clients et comptes rattachés	99 058 056,69	7 291 475,59	91 766 581,10	70 144 733,07
Personnel	99 350,48	0,00	99 350,48	73 913,75
Etat	16 312 576,29	0,00	16 312 576,29	13 459 978,22
Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs	26 370,00	0,00	26 370,00	0,00
Compte de régularisation actif	139 346,81	0,00	139 346,81	117 358,14
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	0,00	0,00	0,00	0,00
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	241 127,68		241 127,68	82 464,98
TOTAL II (f+g+h+i)	154 249 485,60	8 966 773,92	145 282 711,68	107 939 231,54
TRESORERIE - ACTIF	4 694 411,76	0,00	4 694 411,76	5 783 436,91
Chèques et valeurs à encaisser	4 692 284,11	0,00	4 692 284,11	3 379 899,76
Banques, T.G & CP	0,00	0,00	0,00	2 400 933,37
Caisses, régies d'avances et accreditifs	2 127,65	0,00	2 127,65	2 603,78
TOTAL III	4 694 411,76	0,00	4 694 411,76	5 783 436,91
TOTAL GENERAL I+II+III	162 719 226,14	10 734 753,76	151 984 472,38	116 145 107,25

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	30 000 000,00	30 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..	0,00	0,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport	678,00	678,00
Ecart de réévaluation	0,00	0,00
Reserve légale	1 022 882,64	612 558,94
Autres réserves	65 957,54	65 957,54
Report à nouveau (2)	5 391 230,27	1 495 079,94
Resultat nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
Resultat net de l'exercice (2)	10 029 562,03	8 206 474,03
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	46 510 310,48	40 380 748,45
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	400 000,00	750 000,00
Subventions d'investissement	0,00	0,00
Provisions réglementées	400 000,00	750 000,00
DETTES DE FINANCEMENT (c)	0,00	0,00
Emprunts obligataires	0,00	0,00
Autres dettes de financement	0,00	0,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	46 910 310,48	41 130 748,45
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	68 201 575,51	42 291 901,15
Fournisseurs et comptes rattachés	48 238 009,85	25 751 694,10
Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00	26 880,00
Personnel	13 299,46	18 457,63
Organismes sociaux	178 717,83	164 272,68
Etat	19 688 726,75	13 998 702,09
Comptes d'associés	0,00	2 242 212,84
Autres créances	0,00	0,00
Comptes de régularisation - passif	82 821,62	89 681,81
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	1240343,89	780 289,98
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Elements circulants)	36251,05	104 974,13
TOTAL II (f+g+h)	69 478 170,45	43 177 165,26
TRESORERIE PASSIF	35 595 991,45	31 837 193,54
Credits d'escompte	0,00	0,00
Credit de trésorerie	26 984 193,13	31 837 193,54
Banques (soldes créditeurs)	8 611 798,32	0,00
TOTAL III	35 595 991,45	31 837 193,54
TOTAL I+II+III	151 984 472,38	116 145 107,25

b - Exercice clos au 31/12/2004

ACTIF	EXERCICE	Amortissements et Provisions	Net	EXERCICE PRECEDENT
	Brut			Net
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	205 176,83	117 089,61	88 087,22	28 013,59
Frais préliminaires	205 176,83	117 089,61	88 087,22	28 013,59
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	745 324,00	461 062,60	284 261,40	249 726,20
Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles	745 324,00	461 062,60	284 261,40	249 726,20
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	3 678 845,67	1 870 434,76	1 808 410,91	1 424 343,60
Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
Installations techniques, matériel et outillage	19 596,70	16 522,22	3 074,48	4 392,11
Matériel de transport	301 206,32	57 611,17	243 595,15	12 100,41
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	3 358 042,65	1 796 301,37	1 561 741,28	1 407 851,08
Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	241 679,27	0,00	241 679,27	239 679,27
Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres créances financières	241 679,27	0,00	241 679,27	239 679,27
Titres de participation	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	4 871 025,77	2 448 586,97	2 422 438,80	1 941 762,66
STOCKS (f)	25 544 376,97	1 923 205,50	23 621 171,47	22 396 966,15
Marchandises	25 544 376,97	1 923 205,50	23 621 171,47	22 396 966,15
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	89 714 226,58	5 478 631,49	84 235 595,09	84 691 238,97
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	439 611,91	0,00	439 611,91	515 204,23
Clients et comptes rattachés	75 623 364,56	5 478 631,49	70 144 733,07	70 255 146,60
Personnel	73 913,75	0,00	73 913,75	26 158,00
Etat	13 459 978,22	0,00	13 459 978,22	13 658 989,61
Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs	0,00	0,00	0,00	75 000,00
Compte de régularisation actif	117 358,14	0,00	117 358,14	160 740,53
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	0,00	0,00	0,00	0,00
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	82 464,98		82 464,98	187 242,17
TOTAL II (f+g+h+i)	115 341 068,53	7 401 836,99	107 939 231,54	107 275 447,29
TRESORERIE - ACTIF	5 783 436,91	0,00	5 783 436,91	4 544 888,89
Chèques et valeurs à encaisser	3 379 899,76	0,00	3 379 899,76	3 573 250,36
Banques, T.G & CP	2 400 933,37	0,00	2 400 933,37	969 778,65
Caisses, régies d'avances et crédits	2 603,78	0,00	2 603,78	1 859,88
TOTAL III	5 783 436,91	0,00	5 783 436,91	4 544 888,89
TOTAL GENERAL I+II+III	125 995 531,21	9 850 423,96	116 145 107,25	113 762 098,84

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	30 000 000,00	12 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appele dont vers..	0,00	0,00
Prime d'emission, de fusion, d'apport	678,00	678,00
Ecarts de reevaluation	0,00	0,00
Reserve legale	612 558,94	249 660,00
Autres reserves	65 957,54	65 957,54
Report à nouveau (2)	1 495 079,94	4 000 000,00
Resultat nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
Resultat net de l'exercice (2)	8 206 474,03	7 257 978,88
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	40 380 748,45	23 574 274,42
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	750 000,00	750 000,00
Subventions d'investissement	0,00	0,00
Provisions reglementees	750 000,00	750 000,00
DETTES DE FINANCEMENT (c)	0,00	15 000 000,00
Emprunts obligataires	0,00	15 000 000,00
Autres dettes de financement	0,00	0,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	41 130 748,45	39 324 274,42
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	42 291 901,15	53 030 685,97
Fournisseurs et comptes rattaches	25 751 694,10	37 761 239,97
Clients crediteurs, avances et acomptes	26 880,00	0,00
Personnel	18 457,63	25 389,16
Organismes sociaux	164 272,68	147 796,20
Etat	13 998 702,09	14 670 599,72
Comptes d'associes	2 242 212,84	0,00
Autres creances	0,00	376 643,92
Comptes de regularisation - passif	89 681,81	49 017,00
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	780289,98	736 380,17
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Elements circulants)	104974,13	246 159,76
TOTAL II (f+g+h)	43 177 165,26	54 013 225,90
TRESORERIE PASSIF	31 837 193,54	20 424 598,52
Credits d'escompte	0,00	0,00
Credit de tresorerie	31 837 193,54	20 009 496,90
Banques (soldes crediteurs)	0,00	415 101,62
TOTAL III	31 837 193,54	20 424 598,52
TOTAL I+II+III	116 145 107,25	113 762 098,84

c - Exercice clos au 31/12/2003

ACTIF	EXERCICE	Amortissements et Provisions	Net	EXERCICE PRECEDENT
	Brut			Net
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	104 067,83	76 054,24	28 013,59	36 827,16
Frais préliminaires	104 067,83	76 054,24	28 013,59	36 827,16
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	561 724,00	311 997,80	249 726,20	326 295,00
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	561 724,00	311 997,80	249 726,20	326 295,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	2 824 268,91	1 399 925,31	1 424 343,60	961 824,42
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage	19 596,70	15 204,59	4 392,11	6 886,96
Matériel de transport	21 035,00	8 934,59	12 100,41	5 454,75
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	2 783 637,21	1 375 786,13	1 407 851,08	949 482,71
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	239 679,27		239 679,27	86 703,27
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	239 679,27		239 679,27	86 703,27
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
TOTAL I (a+b+c+d+e)	3 729 740,01	1 787 977,35	1 941 762,66	1 411 649,85
STOCKS (f)	23 955 299,75	1 558 333,60	22 396 966,15	33 219 989,29
Marchandises	23 955 299,75	1 558 333,60	22 396 966,15	33 219 989,29
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	89 236 387,24	4 545 148,27	84 691 238,97	74 729 866,83
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	515 204,23		515 204,23	619 972,20
Clients et comptes rattachés	74 800 294,87	4 545 148,27	70 255 146,60	63 260 161,65
Personnel	26 158,00		26 158,00	1 332,00
Etat	13 658 989,61		13 658 989,61	10 730 389,09
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	75 000,00		75 000,00	
Compte de régularisation actif	160 740,53		160 740,53	118 011,89
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)				
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	187 242,17		187 242,17	106 602,78
TOTAL II (f+g+h+i)	113 378 929,16	6 103 481,87	107 275 447,29	108 056 458,90
TRESORERIE - ACTIF	4 544 888,89		4 544 888,89	4 994 100,14
Chèques et valeurs à encaisser	3 573 250,36		3 573 250,36	4 992 653,86
Banques, T.G & CP	969 778,65		969 778,65	401,77
Caisses, régies d'avances et accreditifs	1 859,88		1 859,88	1 044,51
TOTAL III	4 544 888,89		4 544 888,89	4 994 100,14
TOTAL GENERAL I+II+III	121 653 558,06	7 891 459,22	113 762 098,84	114 462 208,89

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	12 000 000,00	2 496 600,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..		
Prime d'émission, de fusion, d'apport	678,00	9 504 078,00
Ecart de reévaluation		
Reserve légale	249 660,00	220 076,80
Autres réserves	65 957,54	65 957,54
Report à nouveau (2)	4 000 000,00	720 841,04
Resultat nets en instance d'affectation (2)		4 767 467,35
Resultat net de l'exercice (2)	7 257 978,88	
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	23 574 274,42	17 775 020,73
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	750 000,00	350 000,00
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées	750 000,00	350 000,00
DETTES DE FINANCEMENT (c)	15 000 000,00	
Emprunts obligataires	15 000 000,00	
Autres dettes de financement		
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)		
TOTAL I (a+b+c+d+e)	39 324 274,42	18 125 020,73
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	53 030 685,97	65 863 115,70
Fournisseurs et comptes rattachés	37 761 239,97	52 547 015,26
Clients créditeurs, avances et acomptes		121 664,00
Personnel	25 389,16	24 881,38
Organismes sociaux	147 796,20	143 164,81
Etat	14 670 599,72	12 912 324,87
Comptes d'associés		19 380,16
Autres créances	376 643,92	
Comptes de régularisation - passif	49 017,00	94 685,22
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	736 380,17	697 581,78
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Elements circulants)	246 159,76	656 096,23
TOTAL II (f+g+h)	54 013 225,90	67 216 793,71
TRESORERIE PASSIF	20 424 598,52	29 120 394,45
Credits d'escompte		
Credit de trésorerie	20 009 496,90	25 043 815,97
Banques (soldes créditeurs)	415 101,62	4 076 578,48
TOTAL III	20 424 598,52	29 120 394,45
TOTAL I+II+III	113 762 098,84	114 462 208,89

IX.2.2 - Comptes de produits et charges relatives aux exercices 2003,2004 et 2005

CPC MAD	2 003	2 004	2 005
Produits d'exploitation	236 426 328	257 163 106	278 630 814
Ventes de marchandises	232 643 422	253 081 824	274 405 717
Ventes de biens et services produits	1 539 394	1 126 132	1 399 694
Chiffre d'affaires	234 182 816	254 207 956	275 805 410
Variations de stocks de produits			
Immo. Produites par l'Entreprise PEM			
Subventions d'exploitation			
Autres produits d'exploitation			
Reprises d'exploitation, transferts de charges	2 243 512	2 955 149	2 825 403
Charges d'exploitation	224 630 547	242 973 875	261 014 111
Achats revendus de marchandises	208 241 514	224 175 054	240 524 141
Achats consommés de mat. et de four.	1 233 192	868 822	1 467 189
Autres charges externes	4 050 656	4 834 443	4 625 213
Impôts et taxes	393 537	347 975	408 132
Charges de personnel	7 146 752	7 672 912	8 619 473
Dotations d'exploitation	3 564 896	5 074 669	5 369 963
Résultat d'exploitation	11 795 782	14 189 231	17 616 702
Produits financiers	2 776 848	1 593 725	1 064 662
Gains de change	2 292 881	1 014 285	647 934
Intérêts et autres produits financiers	377 364	392 199	334 263
Reprises financières, transfert de charges	106 603	187 242	82 465
Charges financières	3 238 958	2 816 826	2 654 005
Charges d'intérêts	2 061 752	1 442 506	1 235 098
Pertes de change	979 664	1 291 855	1 177 778
Autres charges financières	10 300		
Dotations financières	187 242	82 465	241 128
Résultat financier	-462 110	-1 223 100	-1 589 342
Résultat courant	11 333 671	12 966 130	16 027 360
Produits non courants	223 468	59 018	407 645
Produits de cessions d'immobilisations	195 000	38 724	29 000
Subventions d'équilibre			
Autres produits non courants	28 468	20 294	28 645
Reprises non courantes, transfert de charges			350 000
Charges non courantes	595 536	469 739	552 953
Valeur nettes d'amort. des immo. cédées	194 218	12 356	16 391
Autres charges non courantes	1 318	457 382	536 562
Subventions accordées			
Dotations non courantes aux A et P	400 000		
Résultat non courant	-372 068	-410 720	-145 308
Résultat avant impôt	10 961 603	12 555 410	15 882 052
Impôts sur le résultat	3 703 624	4 348 936	5 852 490
Résultat net	7 257 979	8 206 474	10 029 562

IX.2.3 - Etat des soldes intermédiaires de gestion ESG relatif aux exercices 2003,2004 et 2005

ESG en K MAD	2003	Var%	2004	Var%	2005
Vente de marchandises en l'état	232 643	8,8%	253 082	8,4%	274 406
Achats revendus de marchandises	208 242	7,7%	224 175	7,3%	240 524
Marge brute sur ventes en l'état	24 402	18,5%	28 907	17,2%	33 882
Vente de biens et services produits	1 539	-26,8%	1 126	24,3%	1 400
Variation de stocks de produits	-	-	-	-	-
Immob. produites par l'E/se pour elle même	-	-	-	-	-
Production de l'exercice	1 539	-26,8%	1 126	24,3%	1 400
Achats consommés de matières et fournitures	1 233	-29,5%	869	68,9%	1 467
Autres charges externes	4 051	19,3%	4 834	-4,3%	4 625
Consommation de l'exercice	5 284	7,9%	5 703	6,8%	6 092
Valeur ajoutée	20 657	17,8%	24 330	20,0%	29 189
Subventions d'exploitation	-	-	-	-	-
Impôts et taxes	394	-11,6%	348	17,3%	408
Charges de personnel	7 147	7,4%	7 673	12,3%	8 619
Excédent brut d'exploitation	13 117	24,3%	16 309	23,6%	20 161
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	-	-	-	-	-
Reprises d'exploitation, transferts de charges	2 244	31,7%	2 955	-4,4%	2 825
Dotations d'exploitation	3 565	42,4%	5 075	5,8%	5 370
Résultat d'exploitation	11 796	20,3%	14 189	24,2%	17 617
Résultat financier	- 462	-164,7%	- 1 223	-29,9%	- 1 589
Résultat courant	11 334	14,4%	12 966	23,6%	16 027
Résultat non courant	- 372	-10,4%	- 411	64,6%	- 145
Résultat avant impôt	10 962	14,5%	12 555	26,5%	15 882
Impôts sur les sociétés	3 704	17,4%	4 349	34,6%	5 852
Résultat net	7 258	13,1%	8 206	22,2%	10 030

IX.2.4 - Tableaux de financement relatifs aux exercices 2003, 2004 et 2005

I SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (MAD)			Exercice du 01/01/2003 au 31/12/2003	
MASSES	Exercice a	Exercice précédent b	Variations a-b	
			Emplois c	Ressources d
1 Financement Permanent	39 324 274,42	18 125 020,73	0,00	21 199 253,69
2 Moins actif immobilisé	1 941 762,66	1 411 649,85	530 112,81	0,00
3 = Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	37 382 511,76	16 713 370,88	0,00	20 669 140,88
4 Actif circulant	107 275 447,29	108 056 458,90	781 011,61	
5 Moins passif circulant	54 013 225,90	67 216 793,71	13 203 567,81	
6 = Besoin de Financement global (4-5) (B)	53 262 221,39	40 839 665,19	12 422 556,20	0,00
7 TRESORERIE NETTE (Actif-Passif) = A-B	-15 879 709,63	-24 126 294,31	8 246 584,68	
II EMPLOIS ET RESSOURCES (MAD)				
	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOI	RESSOURCES
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A) + Capacité d'autofinancement		6 631 846,92 8 090 572,11		5 509 298,14 5 509 298,14
- Distributions de bénéfices		1 458 725,19		
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		195 000,00		0,00
+ Cessions d'immobilisations incorporelles				
+ Cessions d'immobilisations corporelles		195 000,00		
+ Cessions d'immobilisations financières				
+ récupérations sur créances immobilisées				
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00		0,00
+ Augmentation du capital , apports				
+ Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D) (nettes de primes de remboursement)		15 000 000,00		
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		21 826 846,92		5 509 298,14
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	1 157 706,04		162 611,78	
+ Acquisitions d'immobilisations incorpor.	47 776,00		53 631,00	
+ Acquisitions d'immobilisation corporelles	956 954,04		108 980,78	
+ Acquisitions d'immobilisation financières	152 976,00			
+ Augmentation des créances immob.				
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00			
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	0,00			
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	0,00			
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	1 157 706,04		162 611,78	
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	12 422 556,20	0,00	11 886 902,46	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	8 246 584,68	0,00		6 540 216,10
TOTAL GENERAL	21 826 846,92	21 826 846,92	12 049 514,24	12 049 514,24

I SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (MAD)				Exercice du 01/01/2004 au 31/12/2004	
MASSES		Exercice a	Exercice précédent b	Variations a-b	
				Emplois c	Ressources d
1	Financement Permanent	41 130 748,45	39 324 274,42	0,00	1 806 474,03
2	Moins actif immobilisé	2 422 438,80	1 941 762,66	480 676,14	0,00
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	38 708 309,65	37 382 511,76		1 325 797,89
4	Actif circulant	107 939 231,54	107 275 447,29	663 784,25	
5	Moins passif circulant	43 177 165,26	54 013 225,90	10 836 060,64	
6	= Besoin de Financement global (4-5) (B)	64 762 066,28	53 262 221,39	11 499 844,89	
7	TRESORERIE NETTE (Actif-Passif) = A-B	-26 053 756,63	-15 879 709,63		10 174 047,00
II EMPLOIS ET RESSOURCES (MAD)					
		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOI	RESSOURCES
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
* AUTOFINANCEMENT (A)			2 452 583,65		6 631 846,92
+ Capacité d'autofinancement			8 852 583,65		8 090 572,11
- Distributions de bénéfices			6 400 000,00		1 458 725,19
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)			38 724,05		195 000,00
+ Cessions d'immobilisations incorporelles			0,00		
+ Cessions d'immobilisations corporelles			38 724,05		195 000,00
+ Cessions d'immobilisations financières			0,00		
+ récupérations sur créances immobilisées			0,00		
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0	0,00		0,00
+ Augmentation du capital , apports			0,00		
+ Subventions d'investissement			0,00		
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)			0,00		15 000 000,00
(nettes de primes de remboursement)					
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		0	2 491 307,70		21 826 846,92
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)		1 165 509,81		1 157 706,04	
+ Acquisitions d'immobilisations incorpor.		284 709,00		47 776,00	
+ Acquisitions d'immobilisation corporelles		878 800,81		956 954,04	
+ Acquisitions d'immobilisation financières		2 000,00		152 976,00	
+ Augmentation des créances immob.					
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)		0,00			
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)					
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)		0,00			
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)		1 165 509,81		1 157 706,04	
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		11 499 844,89	0,00	12 422 556,20	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		0,00	10 174 047,00	8 246 584,68	
TOTAL GENERAL		12 665 354,70	12 665 354,70	21 826 846,92	21 826 846,92

I SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (MAD)				Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005	
MASSES		Exercice	Exercice précédent	Variations a-b	
1	Financement Permanent	46 910 310,48	41 130 748,45	Emplois	Ressources
2	Moins actif immobilisé	2 007 348,94	2 422 438,80		
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	44 902 961,54	38 708 309,65		
4	Actif circulant	145 282 711,68	107 939 231,54	37 343 480,14	
5	Moins passif circulant	69 478 170,45	43 177 165,26		26 301 005,19
6	= Besoin de Financement global (4-5) (B)	75 804 541,23	64 762 066,28	11 042 474,95	
7	TRESORERIE NETTE (Actif-Passif) = A-B	-30 901 579,69	-26 053 756,63		4 847 823,06
II EMPLOIS ET RESSOURCES (MAD)					
		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOI	RESSOURCES
I RESSOURCES STABLES DE					
L'EXERCICE (FLUX)					
* AUTOFINANCEMENT (A)			6 445 183,98		2 452 583,65
+ Capacité d'autofinancement			10 345 183,98		8 852 583,65
- Distributions de bénéfices			3 900 000,00		6 400 000,00
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)			29 000,00		38 724,05
+ Cessions d'immobilisations incorpor.			0,00		0,00
+ Cessions d'immobilisation corporelles			29 000,00		38 724,05
+ Cessions d'immobilisation financières			0,00		0,00
+ récupérations sur créances immobilisées			0,00		0,00
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0	0,00	0,00	0,00
+ Augmentation du capital , apports			0,00		0,00
+ Subventions d'investissement			0,00		0,00
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)			0,00		0,00
(nettes de primes de remboursement)					
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		0	6 474 183,98	0,00	2 491 307,70
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)		279 532,09		1 165 509,81	
+ Acquisitions d'immobilisations incorpor.		32 062,50		284 709,00	
+ Acquisitions d'immobilisation corporelles		242 969,59		878 800,81	
+ Acquisitions d'immobilisation financières		4 500,00		2 000,00	
+ Augmentation des créances immob.					
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)		0,00		0,00	
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)					
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)		0,00		0,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)		279 532,09		1 165 509,81	
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		11 042 474,95	0,00	11 499 844,89	0,00
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		0,00	4 847 823,06	0,00	10 174 047,00
TOTAL GENERAL		11 322 007,04	11 322 007,04	12 665 354,70	12 665 354,70

IX.2.5 - Principales méthodes d'évaluation spécifiques à DISTRISOFT MAROC S.A. (31/12/2005)

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE	
I. ACTIF IMMOBILISE	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Immobilisation en non-valeurs	Coût Historique→ somme des charges
2. Immobilisation incorporelles	Coût d'acquisition
3. Immobilisations corporelles	Coût d'acquisition
4. Immobilisations financières	Coût Historique
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'amortissements	Linéaire Conformement Aux Usages Degréssif Loi de Finance 1994
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Néant
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif	Néant
II. ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Stocks	Coût d'acquisition
2. Créances	Coût Historique→Montant Nominal
3. Titres et valeurs de placement	Néant
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Sur la base de la perte probable future
2. Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	Cours de change de Clôture
III. FINANCEMENT PERMANENT	
1. Méthodes de réévaluation	Néant
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	Néant
3. Dettes de financement permanent	Néant
4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	Néant
5. Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Néant
IV. PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
1. Dettes du passif circulant	Coût Historique→Montant Nominal
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	Cours de Clôture
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Cours de change de Clôture
V. TRESORERIE	
1. Trésorerie - Actif	Coût Historique→Montant Nominal
2. Trésorerie - Passif	Coût Historique→Montant Nominal
3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Néant

IX.2.6 - Etat des dérogations (31/12/2005)

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

IX.2.7 - Etat de changement des méthodes (31/12/2005)

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

IX.2.8 - Tableau des immobilisations autres que financières en MAD (31/12/2005)

N A T U R E	MONTANT	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT
	BRUT DEBUT EX.	ACQUISITION	PROD POUR ELLE MEME	VIREMENT	CESSIONS	RETRAIT	VIREMENT	BRUT FIN EX.
I-IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR	205 177					92 068		113 109
II-IMMOBILISATIONS INCORPORELLES * Fonds Commercial * Autres Immobilisations Incorporelles	745 324	32 063				472 317		305 070
SOUS TOTAL II	745 324	32 063				472 317		305 070
III- IMMOBILISATIONS CORPORELLES * Terrains * Constructions * Installations Techniques, Matériel & Outillage * Matériel de Transport * Mobilier, Matériel de Bureau & Aménagement * Immobilisations Corporelles en cours	19 597 301 206 1 761 607 1 596 436	10 150 32 029 200 790			992 36 452	223 909 549 492		19 597 310 364 1 533 276 1 247 734
SOUS TOTAL III	3 678 846	242 970			37 444	773 401		3 110 971
TOTAL GLOBAL	4 629 347	275 032			37 444	1 337 786		3 529 150

IX.2.9 - Tableau des amortissements en MAD (31/12/2005)

N A T U R E	Cumul Début	Dotation de	Amortissements sur	Cumul d'Amortis.
	Exercice	L'Exercice	Immobilisation Sortie -retrait	Fin d'Exercice
I - IMMOBILISATION EN NON VALEURS	117 089,61	22 621,82	92 067,83	47 643,60
II - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
* Fonds Commercial				
* Autres Immobilisations Incorporelles	461 062,60	155 477,30	472 317,00	144 222,90
SOUS TOTAL II	461 062,60	155 477,30	472 317,00	144 222,90
III - IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
* Terrains				
* Constructions				
* Installations Techniques,Matériel & Outillages	16 522,22	922,34		17 444,56
* Matériel de Transport	57 611,17	75 927,30	661,25	132 877,22
* Mobilier,Matériel de Bureau & Aménagements Divers	658 689,82	154 849,56	244 300,12	569 239,26
* Autres Immobilisations Corporelles	1 137 611,55	268 432,85	549 492,10	856 552,30
SOUS TOTAL III	1 870 434,76	500 132,05	794 453,47	1 576 113,34
TOTAL GENERAL	2 448 586,97	678 231,17	1 358 838,30	1 767 979,84

IX.2.10 - Etat des plus ou moins values sur cessions ou retrait d'immobilisations en MAD (31/12/2005)

[illegible]

Raison Sociale de la Société émettrice	Secteur	Capital Social	Participation de la Société en %	Prix d'acquisition	Valeur Comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C. De l'exercice	
	d'activité			globale		Date de Clôture	Situation nette	Résultat net		
			N	E	A	N				T
Total				-	-					

[illegible]

IX.2.14 - Tableau des provisions (31/12/2005)

NATURE	Montant début	DOTATIONS			REPRISES			Montant
	d'exercice	D'exploitation	Financières	Non Courantes	D'exploitation	Financières	Non Courantes	fin d'exercice
Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								
Provisions Réglementées	750 000,00						350 000,00	400 000,00
Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	750 000,00						350 000,00	400 000,00
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	7 401 836,99	3 692 515,19			2 127 578,26			8 966 773,92
Autres provisions pour risques et charges	780 289,98	999 216,21	241 127,68		697 825,00	82 464,98		1 240 343,89
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	8 182 126,97	4 691 731,40	241 127,68		2 825 403,26	82 464,98		10 207 117,81
TOTAL (A+B)	8 932 126,97	4 691 731,40	241 127,68		2 825 403,26	82 464,98	350 000,00	10 607 117,81

IX.2.15 - Tableau des provisions (31/12/2004)

Montant début	DOTATIONS			REPRISES			Montant
d'exercice	D'exploitation	Financières	Non Courantes	D'exploitation	Financières	Non Courantes	fin d'exercice
750 000,00							750 000,00
750 000,00							750 000,00
6 103 481,87	3 704 366,52			2 406 011,40			7 401 836,99
736 380,17	697 825,00	82 464,98		549 138,00	187 242,17		780 289,98
6 839 862,04	4 402 191,52	82 464,98		2 955 149,40	187 242,17		8 182 126,97
7 589 862,04	4 402 191,52	82 464,98		2 955 149,40	187 242,17		8 932 126,97

IX.2.16 - Tableau des provisions (31/12/2003)

NATURE	Montant début d'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	350 000,00			400 000,00				750 000,00
SOUS TOTAL (A)	350 000,00			400 000,00				750 000,00
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie) Autres provisions pour risques et charges Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	5 173 633,20 697 581,78	2 582 382,11 549 138,00	 187 242,17		1 652 533,44 590 979,00	 106 602,78		6 103 481,87 736 380,17
SOUS TOTAL (B)	5 871 214,98	3 131 520,11	187 242,17		2 243 512,44	106 602,78		6 839 862,04
TOTAL (A+B)	6 221 214,98	3 131 520,11	187 242,17	400 000,00	2 243 512,44	106 602,78		7 589 862,04

IX.2.17 - Tableau des créances (31/12/2005)

CREANCES (MAD)	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Org- Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	246 179,27	241 679,27	4 500,00					
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 006 574,31		1 006 574,31					
* Clients et comptes rattachés	99 058 056,69	7 012 326,29	92 045 730,40	9 504 559,40	0,00		702 932,37	16 192 564,39
* Personnel	99 350,48		99 350,48					
* Etat	16 312 576,29	4 150,82	16 312 576,29			16 312 576,29		
* Compte d'associés	0,00		0,00					
* Autres débiteurs	26 370,00		26 370,00					
*Comptes de régularisation actif	139 346,81		139 346,81					

IX.2.18 - Tableau des créances (31/12/2004)

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Org- Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	241 679,27	239 679,27	2 000,00					
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	439 611,91		439 611,91					
* Clients et comptes rattachés	75 623 364,56		68 488 001,19	7 135 363,37	72 109,77		415 359,54	17 386 565,00
* Personnel	73 913,75		73 913,75					
* Etat	13 459 978,22		13 459 978,22			13 459 978,22		
* Compte d'associés	0,00		0,00					
* Autres débiteurs	0,00		0,00					
*Comptes de régularisation-actif	117 358,14		117 358,14					

IX.2.19 - Tableau des créances (31/12/2003)

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Org- Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	239 679,27	86 703,27	152 976,00					
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	515 204,23		515 204,23					
* Clients et comptes rattachés	70 255 146,60	4 055 207,96	66 199 938,64	5 284 066,17	0,00		584 010,48	16 916 816,63
* Personnel	26 158,00		26 158,00					
* Etat	13 658 989,61		13 658 989,61			13 658 989,61		
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	75 000,00		75 000,00					
*Comptes de régularisation-actif	160 740,53		160 740,53					

IX.2.20 - Tableau de dettes en MAD (31/12/2005)

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Montants en devises	AUTRES ANALYSES		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées		Montants vis-à-vis de l'Etat et org.Pub	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
* Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT								
* Fournisseurs et comptes rattachés	48 238 009,85	876 991,00	47 361 018,85		42 758 874,52		52 824,38	2 120 156,19
* Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00		0,00					
* Personnel	13 299,46		13 299,46					
* Organismes sociaux	178 717,83		178 717,83			178 717,83		
* Etat	19 688 726,75	1 352 942,78	18 335 783,97			18 335 783,97		
* Compte d'associés	0,00		0,00					
* Autres créanciers	0,00		0,00					
* Comptes de régularisation - Passif	82 821,62		82 821,62					

IX.2.21 - Tableau des dettes (31/12/2004)

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et org.Pub	Montants vis-à-vis des entrep- rises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
* Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT								
* Fournisseurs et comptes rattachés	25 751 694,10		25 751 694,10		22 180 711,34		63 204,48	156 089,38
* Clients créditeurs, avances et acomptes	26 880,00		26 880,00					
* Personnel	18 457,63		18 457,63					
* Organismes sociaux	164 272,68		164 272,68			164 272,68		
* Etat	13 998 702,09		13 998 702,09			13 998 702,09		
* Compte d'associés	2 242 212,84		2 242 212,84					
* Autres créanciers	0,00		0,00					
* Comptes de régularisation - Passif	89 681,81		89 681,81					

IX.2.22 - Tableau des dettes (31/12/2003)

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus	Moins	Echues	Montants	Montants	Montants	Montants
		d'un	d'un	et	en	vis-à-vis	vis-à-vis	représentés
		an	an	non recouvrées	devises	de l'Etat et org.Pub	des entrep- rises liées	par effets
DE FINANCEMENT								
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT								
* Fournisseurs et comptes rattachés	37 761 239,97	53 803,73	37 707 436,24		31 726 325,20		124 782,60	2 491 017,82
* Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00		0,00					
* Personnel	25 389,16		25 389,16					
* Organismes sociaux	147 796,20		147 796,20			147 796,20		
* Etat	14 670 599,72	533 454,12	14 137 145,60			14 670 599,72		
* Compte d'associés	0,00	0,00						
* Autres créanciers	376 643,92		376 643,92					
* Comptes de régularisation - Passif	49 017,00		49 017,00					

IX.2.23 - Tableau des sûretés réelles données ou reçues en MAD (31/12/2005)

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture.
*Sûretés données					
BHCI	19 000 000,00	Nantissement sur F C	19/09/2001	Garantie de crédit	19 000 000,00
BMCE	11 000 000,00	Nantissement sur F C Et Materiel	17/10/2005	Garantie de crédit	11 000 000,00
		Néant			
*Sûretés reçues					

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

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

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

IX.2.24 - Engagements donnés ou reçus hors crédit bail en MAD (31/12/2005)

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	Néant	Néant
* engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	Néant	Néant
* autres engagements donnés		
_ Caution personnelle		
_ Délégation d'assurance vie		
_ Couvertures à terme en devise	63 006 018,52	28 035 776,00
_ Lettre de crédit SBLC	8 891 564,50	16 438 934,00
TOTAL (1)	71 897 583,02	44 474 710,00
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		
ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	46 977 723,28	36 907 723,28
* Autres engagements reçus		
TOTAL (1)	46 977 723,28	36 907 723,28

IX.2.25 - Tableau de crédit bail en MAD (31/12/2005)

Date de la 1ère échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Durée théorique d'amortissement du bien	Montants des Redevances Cumul d'ex. précédent	Montant de l'exercice	Restant à payer A moins d'un an	A plus d'un an	Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
05/04/2001	48	547 594,12	10	615 538,80	41 035,92	0,00	0,00	5 474,94	RACHAT
14/04/2003	48	205 524,83	4	106 351,14	60 772,08	60 772,08	15 193,02	2 055,25	
15/07/2004	48	245 504,00	4	32 359,68	64 719,36	64 719,36	97 079,04	2 055,04	
05/12/2005	48	204 520,67	4	0,00	4 900,85	58 810,20	171 529,75	2 045,21	
			TOTAL	754 249,62	171 428,21				

IX.2.26 - Etat de répartition du capital social en MAD (31/12/2005)

A d r e s s e	NOMBRE DE TITRES		Valeur Nominale de Chaque Action ou parts Sociale	MONTANT DU CAPITAL		
	Exercice Précédent	Exercice Actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
11, allée abdellah belhaj casa- anfa	64 566	69 913	100	6 991 300		6 991 300
20, rue ksar labdir casa	64 566	69 913	100	6 991 300		6 991 300
108, bd ghandi casa	57 281	57 281	100	5 728 100		5 728 100
47, Esplanade St Helier, Jersey	79 212	68 518	100	6 851 800		6 851 800
74 Angle Bd Abdelmoumen - casa	34 369	34 369	100	3 436 900		3 436 900
11, allée abdellah belhaj casa- anfa	2	2	100	200		200
20, rue ksar labdir casa	2	2	100	200		200
108, bd ghandi casa	2	2	100	200		200
	300 000	300 000		30 000 000		30 000 000

IX.2.27 - Etat d'affectation du résultat en MAD (31/12/2005)

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 21/05/2005)		* Réserve légale	410 323,70
* Report à nouveau		* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	8 206 474,03	* Dividendes	3 900 000,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations (Augmentation capital)	
* Autres Prélèvements			3 896 150,33
	8 206 474,03		8 206 474,03

IX.2.28 - Etat d'affectation du résultat en MAD (31/12/2004)

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 28/06/2004 et 19/07/04)		* Réserve légale	362 898,94
* Report à nouveau	4 000 000,00	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Resultat net de l'exercice	7 257 978,88	* Dividendes	6 400 000,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations (Augmentation capital)	3 000 000,00
* Autres Prélèvements		* Report à nouveau	1 495 079,94
	11 257 978,88		11 257 978,88

IX.2.29 - Etat d'affectation du résultat en MAD (31/12/2003)

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 30/06/2003)		* Réserve légale	29 583,20
* Report à nouveau		* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Resultat net de l'exercice	4 767 467,35	* Dividendes	737 884,15
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres Prélèvements		* Report à nouveau	4 000 000,00
	4 767 467,35		4 767 467,35

IX.2.30 - Datations et événements postérieurs

I. DATATION

Date de clôture (1)	31/12/2005
Date d'établissement des états de synthèse (2)	28/03/2006
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice (2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états des synthèses	

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

Dates	Indication des événements
	* Favorables
	Néant
	* Défavorables