



HIGHTECH PAYMENT SYSTEMS S.A.

Note d'Information

**Introduction en bourse par cession
de 30% du capital de HPS**

Offre à Prix Ouvert

Nombre d'Actions : 195 000

Fourchette de Prix de Vente de l'Action : entre 740 dh et 850 dh

Montant Global de l'opération : entre 144 300 000 dh et 165 750 000 dh

Période de Souscription : du 14 au 21 décembre 2006 inclus

**Conseiller et
Coordinateur Global**



**Chef de file du Syndicat
de Placement**



**Membres du syndicat
de placement**



Co-conseiller



Co-chef de file



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 **06/12/2006** sous la référence **VI/EM/038/2006**

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

1. ABREVIATIONS

ASFU	Application Specific Full Use
ASP	Application Service Provider
B2B	Business to Business
BCEAO	Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BCP	Banque Centrale Populaire
BEAC	Banque des Etats de l'Afrique Centrale
BKME	Bank of Kuwait and Middle East
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion (Maroc)
CDPQ	Caisse de Dépôt et de Placement du Québec (Canada)
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CMI	Centre Monétique Interbancaire
CMT	Crédit Moyen Terme
DAB	Distributeur Automatique de Billets
ERP	Enterprise Ressource Planning
EMV	Europay MasterCard Visa
EVA	Ensemble Vers l'Avenir
FCP	Fonds Commun de Placement
GAB	Guichet Automatique Bancaire
GPBM	Groupement Professionnel des Banques du Maroc

GPS	Global Payment Services
GSM	Global Systems for Mobile communications
HSM	Hot Security Module
ITS	International Turnkey Systems
JCB	Japan Credit Bureau
MDh	Millions de dirhams
MENA	Middle East and North Africa
MLT	Moyen et Long Terme
MRE	Marocains Résidant à l'Etranger.
ND	Non-disponible
NS	Non significatif
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Economiques
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OPO	Offre à Prix Ouvert
RTC	Réseau Téléphonique Commuté
SEPA	Single Euro Payments Area
SGMB	Société Générale Marocaine de Banques.
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SIM	Subscriber Identity Module
TIC	Technologies de l'Information et de Communication
TPE	Terminal de Paiement Electronique
VPN	Virtual Private Network

USD Dollar Américain

WIPO World Intellectual Property Organization

2. DEFINITIONS

ASFU	Type de contrat Oracle qui permet à un éditeur de logiciel de commercialiser des licences Oracle qui ne sont valides que pour son logiciel. Cela permet d'octroyer des remises importantes au client final
Acquéreur	Banque qui garantit le paiement aux commerçants et / ou dispose de guichets automatiques bancaires ou tout autre réseau d'acceptation de cartes.
Architecture 3-tiers	L'architecture 3-tiers est composée de trois couches fonctionnelles où chacune d'elles est attachée à un élément ou entité logique : - la couche présentation associée au client qui n'assume aucune fonction de traitement ; - la couche fonctionnelle liée au serveur, qui dans de nombreux cas est un serveur web muni d'extensions applicatives ; - et, la couche de données liée au serveur de base de données.
ASP	Fourniture par un prestataire d'une application utilisable à travers un réseau. Le mode ASP permet aux émetteurs et aux acquéreurs de cartes d'externaliser la gestion de leur système monétique auprès d'un prestataire.
B2B	Business to business (abréviations : B2B, B to B) est le nom donné à l'ensemble d'architectures techniques et logicielles informatiques permettant de mettre en relation des entreprises, dans un cadre de relations clients / fournisseurs.
Back Office	Applications d'administration, d'exploitation, d'archivage et d'analyse des données manipulées par les transactions accomplies par le Front Office.
Carte sans contact	La carte sans contact, comme son nom l'indique, n'utilise pas de contact physique avec le lecteur. Plusieurs technologies existent, mais de façon générale, la carte sans contact contient une puce électronique avec un émetteur d'ondes radio (ce qui lui permet de fonctionner à plus grande distance) et une antenne intégrée dans le plastique qui permet de générer par induction, l'énergie électrique nécessaire.

Carte à puce	Carte intelligente dotée d'un microprocesseur et d'une mémoire protégée. Le microprocesseur constitue l'intelligence de la carte et permet de loger une logique sous forme de combinaisons instructions/réponses qui, lorsqu'elles sont combinées au sein d'un programme, permettent de définir des applications. La mémoire permet de stocker : - des données d'identification de la carte à puce, de son émetteur et/ou propriétaire, des services offerts à travers la carte, mais également les habitudes de consommation du porteur de la carte ; les programmes ou instructions permettant de traiter les données définies ci-dessus.
Carte co-marquée	Stratégie de marque qui consiste à associer à la marque du fabricant une seconde marque génératrice d'attributs symboliques additionnels. Dans le monde de la carte cela se traduit par exemple par l'association d'une institution financière et d'une chaîne de distribution dans l'émission d'une carte.
Credimax	Emetteur de cartes de crédit et acquéreur au Royaume de Bahreïn. Credimax est une filiale à 100% de la « Bank of Bahreïn and Kuwait ».
Diners Club Europe	Filiale Européenne de Diners Club International.
Emetteur	Organisme mettant en circulation des cartes pour sa clientèle (Ex. : banques, sociétés de crédit, ...etc.).
EMV	Nouveau standard mondial établi par ces organismes de paiement définissant les principales structures pour les cartes à puces et assurant une interopérabilité pour les cartes et les terminaux.
ERP	Logiciel qui permet de gérer l'ensemble des processus d'une entreprise, en intégrant l'ensemble des fonctions de cette dernière comme la gestion des ressources humaines, la gestion comptable et financière, l'aide à la décision, mais aussi la vente, la distribution, l'approvisionnement, le commerce électronique.
EVA	Nom du Programme Qualité mis en place par HPS et certifié ISO 9001 / 2000 depuis décembre 2003.
Fer à Repasser	Machine mécanique permettant l'impression sur une facturette

	papier les informations embossées sur la carte par prise d'empreinte de ces informations figurant en relief.
Front office	Applications informatiques destinées au contact direct avec les clients, quel que soit le canal (GAB, TPE, Internet, téléphone mobile...etc.). Les données produites sont ensuite retraitées en Back Office.
GPS	Société bahreïnie qui offre des services ASP dans le domaine du paiement électronique aux banques et autres émetteurs et acquéreurs dans la région du Golfe.
GSM	Norme européenne de transmission numérique de téléphonie mobile, dite de 2ème génération, adoptée en 1987 et mise au point par l'ETSI (European Telecommunications Standard institute). Il s'agit de la norme la plus utilisée dans le monde. Utilisée depuis 1992, cette technologie emploie deux bandes de fréquences : 900 et 1.800 MHz, et peut transmettre aussi bien la voix que les données.
HSM	Boîte matériel, appelée aussi boîte noire, permettant d'effectuer de manière hautement sécurisée toutes les opérations de cryptage et décryptage nécessaires pour sécuriser les transactions de paiement électronique.
Intégrateur	L'intégration consiste en la customisation et l'adaptation du logiciel au besoin du client. Il s'agit du paramétrage ainsi que l'implémentation du logiciel dans l'environnement du client. L'activité d'intégration comprend également l'ensemble des prestations de maintenance.
Interopérabilité	L'interopérabilité est un modèle de fonctionnement qui permet à plusieurs organismes émetteurs et/ou acquéreurs d'offrir mutuellement leurs services à leurs clients respectifs. Cette interopérabilité peut être nationale, régionale ou internationale (Visa et Mastercard).
JCC Payment Systems	Centre national interbancaire de Chypre.
MENA	Région incluant les pays suivants : Algérie, Bahraïn, Egypte, Gaza et Cisjordanie, Iran, Iraq, Israël, Jordanie, Kuwait, Liban, Libye, Maroc, Oman, Qatar, Arabie Saoudite, Syrie, Tunisie, Turquie, Emirats arabes unis, Yémen.
Micro paiement	Il s'agit d'un paiement dont le montant est relativement trop faible pour justifier des procédures de vérification et

d'authentification dont le coût est jugé trop élevé.

Monétique

Désignée par les anglophones sous l'appellation « Payment Industry », cette discipline consiste en des techniques et procédés permettant l'automatisation des transactions de paiement.

RTC

Réseau téléphonique classique à 2 fils. Il est dit commuté dans le sens où la liaison s'établit temporairement avec la personne appelée, par opposition au câble pour lequel la liaison est permanente.

Scoring

Solutions consistant à associer des informations relatives aux demandeurs de crédit avec des pondérations issues de données statistiques et se traduisant par des probabilités de défaut de paiement. Les scores obtenus permettent aux établissements de crédit d'associer un risque aux demandes de crédit.

SEPA

Ce projet est né sous l'initiative d'établissements financiers de l'Union européenne ainsi que de la Suisse, du Liechtenstein, de la Norvège et de l'Islande qui ont constitué l' EPC ou European Payments Council (Conseil Européen des Paiements).

Ce projet vise à harmoniser les transferts financiers, en devise euro, entre les pays membres (virements, prélèvements, carte bancaire, ...) pour faire en sorte qu'un paiement transfrontalier en euro soit traité avec la même rapidité, la même sécurité et dans les mêmes conditions qu'un paiement domestique. La notion de domestique se trouve donc étendue (pour les paiements en euro) à la zone géographique citée plus haut.

SIM

Carte à puce présente dans les téléphones portables et permettant l'identification du terminal sur le réseau.

Taux de bancarisation

Indicateur renseignant sur la pénétration des services bancaires dans la population.

TPE

Equipement électronique permettant la réalisation d'une transaction par carte.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	2
1. ABREVIATIONS	2
2. DEFINITIONS.....	5
SOMMAIRE	9
AVERTISSEMENT	12
PREAMBULE	13
ATTESTATIONS ET COORDONNEES	15
1. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION	15
2. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES	16
3. LES ORGANISMES CONSEILS.....	21
4. LE CONSEIL JURIDIQUE	22
5. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES	23
PRESENTATION DE L'OPERATION	24
1. CADRE DE L'OPERATION	24
2. OBJECTIFS DE L'OPERATION.....	25
3. ACTIONNAIRES CEDANTS.....	26
4. INTENTIONS DES ACTIONNAIRES	27
5. STRUCTURE DE L'OFFRE	28
6. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A CEDER	29
7. ÉLEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX	30
8. COTATION EN BOURSE	41
9. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS	45
10. MODALITES DE SOUSCRIPTION	46
11. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES	52
12. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES.....	54
13. FISCALITE	55
14. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION	58
PRESENTATION GENERALE DE HPS	59
1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	59
2. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE HPS.....	62
3. MARCHE DES TITRES DE HPS	69
4. ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES	70
5. ORGANES D'ADMINISTRATION DE HPS	72
6. ORGANES DE DIRECTION DE HPS	73
7. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	76
ACTIVITÉS DE HPS.....	77
1. HISTORIQUE DE HPS.....	77
2. APPARTENANCE DE HPS A UN GROUPE	79
3. FILIALES DE HPS.....	80

4.	L'INDUSTRIE DE LA MONETIQUE.....	83
5.	ETAT DE LA CONCURRENCE	91
6.	ENVIRONNEMENT LEGAL ET REGLEMENTAIRE.....	93
7.	PERSPECTIVES DU MARCHE DE LA MONETIQUE.....	95
POSITIONNEMENT DE HPS.....		99
1	PRESENTATION GENERALE	99
2	PRODUITS DE HPS	100
3	SERVICES COMPLEMENTAIRES OFFERTS PAR HPS.....	102
4	PRESENTATION DE L'ACTIVITE	104
5	PRINCIPAUX FOURNISSEURS	107
6	EVOLUTION DE LA CLIENTELE	108
7	PARTS DE MARCHE DE HPS.....	110
8	POLITIQUE COMMERCIALE ET MARKETING	112
9	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT	118
10	DEMARCHE QUALITE	120
11	POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	121
ORGANISATION DE HPS		122
1	ORGANIGRAMME DE LA SOCIETE	122
2	MOYENS HUMAINS	126
3	MOYENS TECHNIQUES	130
4	METHODE DE GESTION DES PROJETS	132
STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT		133
1	OBJECTIFS ET POSITIONNEMENT	133
2	PROGRAMME DE DEVELOPPEMENT A COURT TERME	133
3	POLITIQUE DE PARTENARIAT.....	136
SITUATION FINANCIERE DE HPS.....		137
1	ANALYSE DU CPC	137
2	ANALYSE DU BILAN DE HPS	150
3	ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER.....	158
4	RESSOURCES ET EMPLOIS	159
PERSPECTIVES SUR LA PERIODE 2006-2009		160
1	COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES PREVISIONNEL	160
2	BILAN PREVISIONNEL SIMPLIFIE 2006 -2009	173
3	TABLEAU DE FINANCEMENT 2006 -2009	176
FACTEURS DE RISQUE.....		178
1	RISQUE GEOPOLITIQUE	178
2	RISQUE D'EVOLUTION TECHNOLOGIQUE	178
3	RISQUE DE FRAUDE	178
4	RISQUE DE DEFAUT	179
5	RISQUE DE CHANGE	179
6	RISQUE D'IMAGE	179
7	RISQUE DE RESSOURCES HUMAINES.....	179
8	RISQUE CONCURRENTIEL	180

9	RISQUE DE POSITIONNEMENT	180
10	RISQUE FISCAL	180
FAITS EXCEPTIONNELS		181
LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES.....		182
ANNEXES		183
1	ETATS DE SYNTHESE	183
2	REFERENCES	227
3	BULLETIN DE SOUSCRIPTION	230

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 HPS.

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 HPS.

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 HPS, ni CDG Capital n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de HPS, 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 conjointement par UPLINE SECURITIES et CDG Capital conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 03/04 du 19 novembre 2004 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par le Management de HPS et recueillis par UPLINE SECURITIES et CDG Capital, notamment lors des « due diligences » effectuées auprès de la société ;
- Procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires (AGO) et Extraordinaires (AGE) pour les exercices clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 et pour l'exercice 2006 jusqu'à la date de visa ;
- Procès verbaux des réunions du Conseil d'administration pour les exercices clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 et pour l'exercice 2006 jusqu'à la date de visa ;
- Liasses comptables et fiscales de HPS pour les exercices clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ;
- Rapports du commissaire aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ainsi que le rapport sur la situation arrêtée au 30 juin 2006 ;
- Rapports spéciaux du commissaire aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos les 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ;
- Les rapports annuels et rapports de gestion relatifs aux exercices 2003, 2004 et 2005.

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 HPS et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
- Elle est disponible à tout moment dans les lieux suivants :
 - UPLINE SECURITIES au 37 Bd Abdellatif Benkadour, Casablanca, tél : +212 22 95 49 60
 - SAFABOURSE au 9, Bd. Kennedy, à Casablanca, tél : +212 22 36 20 20

-
- Elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement :
 - Agences de SGMB
 - Agences de BMCI
 - Tenue à la disposition du public sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma)
 - Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca.

ATTESTATIONS ET COORDONNEES

1. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

1.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	Hightech Payment Systems S.A (HPS)
Représentant légal	Mohamed HORANI
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	24, rue La Fontaine – Racine - 20053 Casablanca
Numéro de téléphone	+212 22 95 60 00
Numéro de télécopieur	+212 22 36 31 08/09
Adresse électronique	mohamed.horani@hps.ma

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 HPS ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Mohamed HORANI
Président du Conseil d'Administration

2. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

2.1. Coordonnées

Raison sociale	Ernst & Young
Prénom et nom	Asmaâ RESMOUKI EL AMRANI (2004, 2005) Mustapha DAOUDI (2003)
Fonction	Associés
Adresse	37, Boulevard Abdellatif Benkaddour Casablanca
Numéro de téléphone	+212 22 95 79 00
Numéro de télécopieur	+212 22 31 76 88
Adresse électronique	asmaa.el-amrani@ma.ey.com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2001
Date d'expiration du mandat actuel	Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de 2006

2.2. Attestations des commissaires aux comptes

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 qu'audités par nos soins.

2.2.1. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2003

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 30 juin 2001, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Hightech Payment Systems « HPS » au 31 décembre 2003, 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 à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 47.567.869,56Dh après déduction d'une perte de 13.504.542,52Dh sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit

comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

1. Dans notre rapport du 1er avril 2003 relatif à l'exercice 2002, nous avons formulé une réserve en raison du manque d'informations permettant d'identifier et de chiffrer de manière précise les frais de recherche et développement immobilisés, inscrits à l'actif pour une valeur nette de KMAD 7.292 au 31 décembre 2002. Pour les mêmes raisons, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la valeur nette comptable de ces mêmes frais de recherche et de développement, de KMAD 3.224 au 31 décembre 2003, étant observé qu'aucun frais de recherche et développement n'a été activé au titre de l'exercice 2003.
2. Dans notre rapport du 1er avril 2003 relatif à l'exercice 2002, nous avons formulé une réserve sur l'évaluation des travaux en cours de KMAD 17.494 au 31 décembre 2002, du fait que la situation des marchés en cours dont disposait la société ne permettait pas de cerner avec exactitude, pour chaque marché, les coûts engagés, les marges attendues, etc. Pour les mêmes raisons, nous ne sommes pas en mesure de chiffrer l'impact de cette situation sur les capitaux propres au 31 décembre 2002 et sur le résultat de l'exercice 2003.

La société ayant mis en œuvre les mesures appropriées au cours de l'exercice 2003, cette situation est sans impact sur les capitaux propres au 31 décembre 2003.

A notre avis, sous réserve de l'incidence des situations décrites aux paragraphes 1 et 2, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Hightech Payment Systems « HPS » au 31 décembre 2003 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

2.2.2. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2004

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 30 juin 2001, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Hightech Payment Systems « HPS » au 31 décembre 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 à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 59.983.377,64Dh dont un bénéfice net de 12.439.737,08 Dh sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse :

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société Hightech Payment Systems « HPS » au 31 décembre 2004 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

2.2.3. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Hightech Payment Systems « HPS » au 31 décembre 2005, 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 à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 75.655.451,24Dh dont un bénéfice net de 18.782.007,87 Dh sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse :

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait qu'un avis de vérification de comptabilité portant sur l'impôt sur les sociétés, la TVA et l'IGR pour les exercices 2002 à 2005, a été reçu par la société en date du 6 janvier 2006.

2.2.4. Attestation du commissaire aux comptes relative aux comptes sociaux semestriels clos au 30 juin 2006

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les comptes semestriels clos au 30 juin 2006, objet de notre examen limité.

Les comptes semestriels de Hightech Payment Systems « HPS » au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2006 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait qu'un avis de vérification de comptabilité portant sur l'impôt sur les sociétés, la TVA et l'IGR pour les exercices 2002 à 2005, a été reçu par la société en date du 6 janvier 2006.

Sur la base des diligences ci-dessus nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les comptes semestriels clos au 30 juin 2006, objet de l'examen limité précité.

3. LES ORGANISMES CONSEILS

3.1. Coordonnées

Dénomination sociale	UPLINE SECURITIES	CDG Capital
Représentant légal	Rachid ALAOUI	Hassan BOUBRIK
Fonction	Directeur Général	Directeur Général
Adresse	37, Boulevard Abdellatif Benkaddour Casablanca	Tour Mamounia Place Moulay El Hassan Rabat
Numéro de téléphone	+212 22 95 49 60	+212 37 66 52 02
Numéro de télécopieur	+212 22 95 49 63	+212 37 66 52 00
Adresse électronique	alaoui@upline.co.ma	cdgcap_corpfin@cdgcapital.ma

3.2. Attestation

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

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

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

Par ailleurs, HPS compte parmi ses actionnaires les fonds d'investissement « Upline Technologies » et « Accès Capital Atlantique » :

- Upline International détient une participation de 20% dans le capital de « Upline Technologies » et participe à hauteur de 99,98% dans le capital de UPLINE SECURITIES, qui agit en tant que conseiller financier ; et
- La CDG détient une participation de 20% dans le capital de « Upline Technologies », une participation de 100% dans le capital de « Accès Capital Atlantique » et détient 100% de CDG Capital, qui agit en tant que conseiller financier.

Compte tenu de ce qui précède, nous attestons conjointement et solidairement avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

Nous attestons être responsables conjointement et solidairement dans la préparation de la note d'information.

Rachid ALAOUI
UPLINE SECURITIES

Hassan BOUBRIK
CDG Capital

4. LE CONSEIL JURIDIQUE

4.1. Coordonnées

Dénomination ou raison sociale	Cabinet d'Avocats Amraoui
Représentant légal	Me Abdelaziz AMRAOUI
Fonction	Avocat au barreau de Casablanca
Adresse	40, boulevard d'Anfa Casablanca
Numéro de téléphone	+212 22 26 10 61
Numéro de télécopieur	+212 22 26 10 45
Adresse électronique	amr@cae.ma

4.2. Attestation

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de Hightech Payment Systems (HPS) et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Abdelaziz AMRAOUI

5. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES

Pour toute information et communication financières, prière de contacter :

Dénomination ou raison sociale	Hightech Payment Systems S.A (HPS)
Responsable	M. Brahim BERRADA
Fonction	Directeur Administratif et Financier
Adresse	24, rue La Fontaine – Racine 20053 - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 22 95 60 00
Numéro de télécopieur	+212 22 36 31 08/09
Adresse électronique	brahim.berrada@hps.ma

PRESENTATION DE L'OPERATION

1. CADRE DE L'OPERATION

Le Conseil d'administration du 20 octobre 2006 a décidé de proposer à l'assemblée générale extraordinaire de se prononcer en faveur de la cotation des actions de la société à la bourse des valeurs de Casablanca et ce à travers une introduction par cession à hauteur de 30% des actions existantes.

L'Assemblée Générale Extraordinaire tenue en date du 20 octobre 2006 a ratifié la décision prise par le conseil d'administration.

Cette même assemblée a donné tous pouvoirs au conseil d'administration pour entreprendre les actions suivantes :

- Augmentation préalable du capital social, d'un montant de 51.663.800 dirhams, par incorporation de réserves, de primes d'émission et de report à nouveau ;
- Introduction en bourse au plus tard le 31 décembre 2006 ; et
- Introduction par cession à hauteur de 30% des actions existantes après augmentation du capital social.

L'Assemblée Générale du 20 Octobre 2006 a donné un pouvoir spécial à M. Mohamed HORANI, Président du Conseil d'Administration de HPS, pour accomplir toutes les démarches et formalités légales nécessaires à l'introduction en Bourse.

2. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'introduction en bourse de HPS vient en continuité des efforts de développement et de modernisation entrepris par la société et vise ainsi les objectifs suivants :

- Institutionnaliser l'entreprise et son capital en ouvrant l'actionnariat au grand public, aux investisseurs institutionnels ainsi qu'aux salariés et partenaires de la société. En effet, l'ouverture du capital permettra de renforcer l'image de bonne gouvernance de la société, en faisant participer un plus grand nombre d'actionnaires à sa rentabilité ;
- Accroître la notoriété de l'entreprise auprès de la communauté financière et du grand public ;
- Renforcer la logique de performance et de transparence dans laquelle s'inscrit l'entreprise depuis sa création en se soumettant au jugement du marché ;
- Permettre une liquidité des titres de capital de la société et par là même pérenniser la société ;
- Faciliter le recours à des financements externes grâce à un accès direct aux marchés financiers.

3. ACTIONNAIRES CEDANTS

Les actionnaires souhaitant céder une partie de leur participation dans le capital de HPS sont détaillés dans le tableau suivant :

Actionnariat avant et après l'introduction en bourse

Actionnariat	Avant Opération		Actions cédées		Après Opération	
	Nombre de titres	% Capital	Nombre de titres	% actions cédées	Nombre de titres	% Capital
KHALLOUQUI Samir	85 294	13,1%	21 451	11,0%	63 843	9,8%
HORANI Mohamed	85 294	13,1%	21 451	11,0%	63 843	9,8%
UPLINE TECHNOLOGIES ¹	81 302	12,5%	32 500	16,7%	48 802	7,5%
ACCES CAPITAL MAROC SA ²	52 259	8,0%	20 890	10,7%	31 369	4,8%
ACCES CAPITAL ATLANTIQUE LP ³	29 039	4,5%	11 610	6,0%	17 429	2,7%
SABBAHE Driss	80 420	12,4%	16 583	8,5%	63 837	9,8%
ALAOUI SMAILI Abdessalam	80 420	12,4%	16 582	8,5%	63 838	9,8%
HIMDI Abdelmajid	56 830	8,7%	14 291	7,3%	42 539	6,5%
KABBAJ Kenza	28 464	4,4%	7 160	3,7%	21 304	3,3%
HAITAMI Majid	24 370	3,7%	17 870	9,2%	6 500	1,0%
FILALI MEKNASSI Radi	19 496	3,0%	-	-	19 496	3,0%
Autres	26 812	4,1%	14 612	7,5%	12 200	1,9%
Flottant en bourse	-	-	-	-	195 000	30%
Total	650 000	100,0%	195 000	100,0%	650 000	100,0%

¹ UPLINE TECHNOLOGIES : fonds de capital risque dédié au secteur des nouvelles technologies (il détient également des participations dans les sociétés INVOLYS et MUGHAMARA).

² ACCES CAPITAL MAROC SA : fonds de capital risque détenu à 100% par la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG)

³ ACCES CAPITAL ATLANTIQUE LP : fonds de capital risque détenu à 100% par la Caisse de Dépôt et de Placement (CDPQ)

4. INTENTIONS DES ACTIONNAIRES

A la connaissance de la société, aucun des actionnaires actuels de Hightech Payment Systems détenant au moins 5% du capital de la société n'envisage de souscrire à la présente opération.

A la connaissance de la société, les dirigeants non actionnaires envisagent de participer à la présente opération.

5. STRUCTURE DE L'OFFRE

5.1. Montant global de l'opération

Le montant global de l'opération sera compris entre 144 300 000 DH et 165 750 000 DH, soit 195 000 actions à un prix compris entre 740 DH et 850 DH par action.

5.2. Répartition de l'offre

La présente opération est structurée en trois (3) types d'ordres :

- | | |
|------------------|---|
| Type d'ordre I | Réservé aux salariés de HPS ; |
| Type d'ordre II | Réservé aux personnes physiques résidentes ou non résidentes de nationalité marocaine ou étrangère et aux personnes morales non institutionnelles ⁴ de droit marocain exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 500 000 DH. |
| Type d'ordre III | Réservé aux institutionnels marocains et aux OPCVM actions et diversifiés, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 10 000 actions ; et aux institutionnels et personnes morales de droit étranger exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 10 000 actions. |

Cette offre ne s'adresse pas aux OPCVM obligataires moyen et long terme ni aux OPCVM monétaires et court terme.

5.3. Clause de transvasement

Si le nombre de titres demandés par type d'ordre demeure inférieur à l'offre correspondante, le Conseiller, Coordinateur Global et Chef de file du syndicat de placement, en collaboration avec le Co-chef de file, le Co-conseiller et HPS attribuera la différence aux autres types d'ordres. Les modalités de transvasement sont définies dans la Partie 11.2.

⁴ est désigné comme investisseur institutionnel tout investisseur qualifié par nature selon l'article 12-3 du Dahir portant loi n°1-93-212, tout professionnel de l'investissement agréé ou réglementé en tant que tel, toute personne morale dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières.

6. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A CEDER

Nature des titres	Les actions de HPS sont toutes de même catégorie.
Forme juridique	Les actions objet de la présente opération sont au porteur. Elles sont entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Nombre d'actions offertes	Le nombre d'actions à céder dans le cadre de la présente opération est de 195 000 actions.
Fourchette de Prix	La fourchette de prix proposée dans le cadre de la présente opération est comprise entre 740 dirhams et 850 dirhams par action coupon détaché. Le dividende relatif à l'exercice 2005 a déjà été distribué courant 2006.
Valeur nominale	100 dh
Libération des titres	Les actions cédées sont entièrement libérées et sont libres de tout engagement.
Date de jouissance	Les actions portent jouissance au 1er janvier 2006 ⁵
Compartiment de cotation	2 ^{ème} Compartiment
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Négociabilité des titres	Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de HPS. Les actions, objet de la présente opération, sont librement négociables.
Droits rattachés	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées.
Animation des titres	Conformément au règlement de la Bourse de Casablanca, notamment l'article 14 de la loi 1-93-211 relative à la Bourse des Valeurs de Casablanca, un contrat d'animation du titre HPS en bourse a été signé entre HPS et UPLINE SECURITIES. Ce contrat porte sur une durée de 1 an. Les actionnaires apporteurs allouent dans le cadre de cette animation un montant en espèces de 977.500 DH et une quantité en titres de 1.150 actions HPS.

⁵ Droit aux dividendes qui seront distribués courant année 2007 au titre de l'exercice clos au 31/12/2006

7. ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX

L'Assemblée Générale du 20 Octobre a donné un pouvoir spécial à M. Mohamed HORANI, Président Directeur Général de HPS pour accomplir toutes les démarches et formalités légales nécessaires à l'introduction en Bourse y compris la fixation des paramètres de cette dernière.

Afin de valoriser HPS, trois méthodes de valorisation ont été retenues, à savoir l'actualisation des flux futurs, les comparables boursiers et la méthode dite des Anglo-Saxons.

7.1. Actualisation des flux futurs

7.1.1. Définition

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

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

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

7.1.2. Principales hypothèses retenues

7.1.2.1. *Cash flows libres opérationnels*

L'horizon de prévision retenu est de 10 ans.

Les flux de trésorerie libres opérationnels de la période 2006 – 2009e résultent des hypothèses du business plan présentées dans la partie Perspectives. Quant aux cash flows de la période 2010-2015e, ils découlent des hypothèses suivantes :

- Une croissance de chiffre d'affaires de 5% par an, étant rappelé que le TCAM 2003-2005 est de 27% et le TCAM 2005-2009e est attendu à 26% ;
- Une amélioration de la marge opérationnelle entre 0,5 et 1 point par an à partir de 2009, étant donné que l'activité de HPS permet un levier opérationnel significatif. En effet, la part des charges variables est relativement faible ;
- Une variation du besoin en fonds de roulement équivalente à 60% de la variation de chiffre d'affaires, en ligne avec les ratios enregistrés en 2004 et 2005 ; et
- Un total Dotations pour amortissement proche de l'ensemble des investissements sur toute la période étudiée.

Au final, les cash flows libres opérationnels sur l'horizon retenu se résument comme suit :

En Mdh	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e	2014e	2015e
Cash flows libres opérationnels	32,7	-12,1	31,1	46,4	54,2	58,5	62,1	66,1	70,2	74,7

Les cash flows libres opérationnels connaîtront une hausse à partir de l'exercice 2008. En 2007, le cash flow libre opérationnel sera négatif. Ceci est expliqué essentiellement par la progression attendue des investissements durant cet exercice notamment les immobilisations corporelles qui passent de 3,8MDh à 32,9MDh en raison de l'acquisition d'un nouveau local pour la société.

7.1.2.2. Taux d'actualisation

Indicateur	Valeur	Explication
Taux sans risque (T_{sr})	3,6%	Dernier Taux des Bons du Trésor 10 ans (en ligne avec l'horizon de prévisions retenu) enregistré sur le marché primaire.
Beta (β)	1,2	Au vu de l'absence de sociétés cotées comparables à HPS sur le marché local et du comportement boursier de sociétés similaires à l'étranger, une volatilité supérieure de 20% à celle du marché a été supposée.
Prime de risque P_r	8,4%	Rentabilité des Fonds propres des sociétés cotées retraité des extrêmes (12%) – Taux sans risque.
Taux Capitaux Propres ($T_{cp} = T_{sr} + \beta \times P_r$)	13,7%	
Coût de la dette (C_d)	6%	Coût estimé de la dette cible
Taux d'IS (I_s)	15%	Taux effectif attendu (Ce taux tient compte de l'exonération sur le taux d'IS appliquée à l'activité à l'export)
Taux Dette nette ($T_{dn} = C_d \times (1 - I_s)$)	5,1%	
% Fonds Propres ($F_p / (F_p + D_n)$)	75%	Structure de financement cible
% Dette nette ($D_n / (F_p + D_n)$)	25%	Structure de financement cible
Coût Moyen Pondéré du Capital $CMPC = T_{cp} \times F_p / (F_p + D_n) + T_{dn} \times D_n / (F_p + D_n)$	11,5%	

7.1.2.3. Croissance perpétuelle

Indicateur	Valeur	Explication
Taux de croissance perpétuelle	3,5%	Croissance du PIB à long terme (supérieur à 7 ans) majoré de 0,5 point au vu des perspectives sectorielles de l'activité de HPS.

7.1.3. Valorisation résultante

La méthode d'actualisation des flux futurs aboutit à une fourchette de valorisation comprise entre 543 et 676 Mdh. Le haut de fourchette correspond à un CMPC moins élevé (11%) et un taux de croissance à l'infini plus élevé (4%), le bas de fourchette reflète l'évolution inverse de ces deux derniers indicateurs (12% et 3% respectivement). Ainsi, la valorisation par actualisation des flux futurs retenue est de 598 Mdh avec un CMPC de 11,5% et un taux de croissance à l'infini de 3,5%.

Indicateur (en Mdh)	Milieu de fourchette
Valeur d'entreprise	596
Cash net à fin juin 2006	2
Valorisation par DCF	598

7.2. Comparables boursiers

7.2.1. Définition

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

Un ratio a été retenu pour établir la comparaison avec les autres sociétés du secteur :

- PER (Price Earning Ratio): c'est le rapport du cours de l'action sur le bénéfice par action.

Le P/B (Price to Book Ratio), coefficient mesurant le rapport entre la valeur de marché des capitaux propres (la capitalisation boursière) et leur valeur comptable, a été écarté puisque ces entreprises sont peu capitalistiques et ont généralement des fonds propres faibles.

7.2.2. Comparables Nationaux

7.2.2.1. *Echantillon retenu*

HPS opère dans le secteur des logiciels avec une spécialisation sur le segment monétique. Etant donné qu'aucune société cotée sur le marché marocain n'est active sur le même segment, l'échantillon retenu regroupe l'ensemble de la cote casablancaise.

7.2.2.2. *Paramètres de l'échantillon*

Indicateurs fondamentaux (en Mdh)	Chiffre d'affaires 2005	Résultat net 2005
Marché marocain	145 861	16 069

Indicateurs boursiers (en Mdh)	Capitalisation boursière Au 31/12/2005	PER 2005
Marché marocain	252 326	15,7

7.2.2.3. *Valorisation résultante*

En multipliant le résultat net 2005 de HPS par le multiple de PER 2005 du marché marocain, la valorisation non actualisée de HPS s'établit à 295 Mdh. Actualisée de l'évolution du marché au 05/12/2006, la valorisation par comparables boursiers de HPS se situe à 492 Mdh. Ainsi, la valorisation par comparables boursiers s'établit à 492 Mdh.

En Mdh	Application du PER 2005
Valorisation implicite non actualisée	295
Evolution du MASI au 05/12/2006	67%
Valorisation par comparables boursiers	492

7.3. Méthode des Anglo-Saxons

7.3.1. Définition

La méthode des anglo-saxons permet d'appréhender le Goodwill d'une société. Celui-ci traduit la valeur des actifs incorporels tels les marques commerciales, le savoir-faire, l'expérience, la clientèle et la notoriété.

Ces facteurs restent difficiles à évaluer en soi. Par contre, chacun amène une valeur supplémentaire à l'entreprise : un capital productif. La valorisation de l'entreprise est alors égale à son actif net comptable corrigé (ANCC) augmenté du Goodwill.

Selon cette approche (dite aussi « directe »), le Goodwill est égal à la capitalisation de la différence entre le bénéfice net récurrent et la rémunération au taux sans risque de l'ANCC.

7.3.2. Principales hypothèses retenues

Il est à rappeler que cette méthode consiste en l'actualisation des superprofits. Ces derniers étant définis comme la différence entre le résultat net récurrent⁶ et le rendement sans risque de l'ANCC⁷.

Ainsi les superprofits proviennent de l'ensemble des hypothèses détaillées ci-dessus concernant le business plan et l'ANCC.

7.3.2.1. Actif net comptable corrigé

L'actif net comptable corrigé de HPS qui est équivalent à son actif net comptable s'établit à 79,1 Mdh et résulte de la différence entre l'actif net de HPS réduit du passif exigible au 30 juin 2006.

7.3.2.2. Super-profits

Les superprofits proviennent de l'ensemble des hypothèses détaillées ci-dessus (cf. Méthode DCF).

En Mdh	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e	2011e	2012e	2013e	2014e	2015e
Résultat net récurrent	23,8	31,4	37,6	51,5	55,7	60,3	64,2	68,5	73,0	77,8
Rendement sans risque de l'ANCC	3,7	4,8	6,2	8,0	10,0	12,2	14,5	16,9	19,6	22,4
Super-profits	20,2	26,6	31,4	43,4	45,7	48,1	49,7	51,5	53,4	55,4

⁶ Il s'agit du résultat net retraité de tous les éléments exceptionnels et non récurrents du résultat non courant

⁷ Le rendement sans risque de l'ANCC est le montant découlant de l'application du taux de rendement sans risque à l'ANCC. Le taux de rendement sans risque retenu est celui du dernier taux des Bons du Trésor adjudgé sur le marché primaire sur une maturité de 10 ans, en ligne avec l'horizon retenu.

7.3.2.3. Taux de rendement

Le taux de rendement sans risque retenu est égal à 3,6%, soit l'équivalent du taux des Bons du Trésor adjudgé le 10 octobre 2006 sur le marché primaire sur une maturité de 10 ans, en ligne avec l'horizon retenu.

7.3.2.4. Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation retenu est de 11,5% (cf. méthode DCF).

7.3.2.5. Croissance perpétuelle

La croissance perpétuelle modélisée s'établit à 3,5% (cf. méthode DCF).

7.3.3. Valorisation résultante

La méthode dite des Anglo-saxons aboutit à une fourchette de valorisation comprise entre 528 et 627 Mdh. Le haut de fourchette correspond à un CMPC moins élevé (11%) et un taux de croissance à l'infini plus élevé (4%), le bas de fourchette reflète l'évolution inverse de ces deux derniers indicateurs (12% et 3% respectivement). Ainsi, la valorisation par la méthode des Anglo-saxons retenue est de 569 Mdh avec un CMPC de 11,5% et un taux de croissance à l'infini de 3,5%.

Indicateur (en Mdh)	Milieu de fourchette
Goodwill	490
ANCC	79
Valorisation par Anglo-saxons	569

7.4. Résumé des valorisations

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

Valorisation	En Mdh	Nombre d'actions	En dh Par action	Pondération
Actualisation des flux futurs	598	650 000	921	40%
Comparables boursiers	492	650 000	758	20%
Méthode des Anglo-Saxons	569	650 000	876	40%
Moyenne des méthodes de valorisation	566	650 000	870	100%

La moyenne des méthodes présentées ci-dessus s'établit à 566 Mdh. Après une décote IPO de 15%, la valeur d'entreprise s'établit à 481Mdh. Etant donné que l'offre est à prix ouvert, la valorisation de HPS est dans une fourchette dont la largeur est de 15%, et comprise, de ce fait, entre 481 et 552,5 Mdh, soit une fourchette de 740 à 850 dirhams par action.

Valorisation finale	Globale (Mdh)	Nombre d'actions	Par action (dh)
Haut de fourchette de l'OPO	552,5	650 000	850
Bas de fourchette de l'OPO	481,0	650 000	740

7.5. Autres éléments d'appréciation du prix de cession

Sur la base d'une fourchette de prix comprise entre 740Dh et 850Dh, les ratios financiers suivants se présentent comme suit :

Indicateurs	2005	2006e	2007e	2007 ^e retraité ⁸
Résultat net (MDh)	18,8	23,9	39,0	31,4
Fonds Propres (MDh)	75,6	90,2	117,2	109,6
Capacité d'Autofinancement (MDh)	20,6	27,6	44,2	36,6
PER (Haut de fourchette)	29,4	23,1	14,2	17,6
PER (Bas de fourchette)	25,6	20,1	12,3	15,3
P/B (Haut de fourchette)	7,3	6,1	4,7	5,0
P/B (Bas de fourchette)	6,4	5,3	4,1	4,4
P/CAF/action (Haut de fourchette)	26,8	20,0	12,5	15,1
P/CAF/action (Bas de fourchette)	23,3	17,4	10,9	13,1

⁸ Le résultat net, les fonds propres et la capacité d'autofinancement sont retraités des éléments non récurrents du résultat non courant.

7.6. Méthode écartée : comparables internationaux

Il est à noter que les comparables internationaux n'ont pas été retenus, même s'ils sont présentés ci-dessous à titre indicatif, pour les raisons suivantes :

- L'application du ratio PER des comparables internationaux au résultat net de HPS estimé à fin 2006 aboutit à des valorisations élevées. Ces valorisations résultantes ont des niveaux de ratios implicites trop élevés par rapport aux niveaux observés sur le marché marocain, le PER du marché marocain étant généralement compris entre 15 et 20.
- l'arbitrage entre deux investissements marocain et étranger n'est pas une option envisageable pour les investisseurs marocains en raison de la réglementation de change actuellement en vigueur ;
- l'évolution du marché national ne présente pas de corrélation avec l'évolution des marchés étrangers ; et
- aucune entreprise étrangère cotée ne présente un niveau d'intégration de métiers similaire à celui de HPS, d'où la non pertinence de leur comparabilité.

De ce fait, l'introduction en bourse de HPS s'inscrit dans le cadre des pratiques habituellement observées sur le marché marocain.

7.6.1. Echantillon retenu

L'échantillon des sociétés étrangères regroupe les sociétés suivantes dont l'activité se rapproche plus ou moins de l'activité de HPS :

Echantillon	Métiers	Clientèle	Couverture géographique
Transaction Systems Architects, Inc. (TSA) Pays : USA Bourse de cotation : NASDAQ	- Commercialisation et maintenance d'une gamme de produits et de services centrée sur la facilitation des paiements électroniques (e-payments). - Distribution de logiciels pour le compte de sociétés tierces	- Institutions financières - Détaillants - Spécialistes du e-payment	Amérique, Europe, Moyen-Orient, Afrique (EMEA), Asie / Pacifique
Euronet Worldwide, Inc. Pays : USA Bourse de cotation : NASDAQ	- Gestion de transactions électroniques (GAB, TPE) - Logiciel de transactions financières électroniques intégrées - Services de recharge électronique (institutions financières, opérateurs Telecom...) - Transferts d'argent électroniques - Paieement de factures - Gestion du réseau GAB indépendant pan-Européen et du réseau GAB privé national indien	- Institutions financières - Opérateurs Télécom - Détaillants	Plus de 80 pays (USA, Europe, Asie, Moyen-Orient)
GEMALTO Gemalto est issu du rapprochement en juin 2006 entre Axalto et Gemplus S.A. Pays : France Bourse de cotation : Euronext	Sécurité numérique : Commercialisation d'Equipements personnels, de plateformes et de services sécurisés.	- Institutions financières - Entreprises - Opérateurs Telecom - Gouvernements	Amérique, Europe, Asie, Moyen-Orient et Afrique
INGENICO Pays : France Bourse de cotation : Euronext	Commercialisation de solutions de transactions sécurisées comprenant matériels, logiciels et services	- Banques - Distributeurs / mainteneurs - Grande distribution - Petits commerçants - Entreprises	Les cinq continents (27 pays)

7.6.2. Paramètres de l'échantillon

En appliquant les PER 2006^E de l'échantillon, la valorisation moyenne par comparables internationaux de HPS s'établit à 762 Mdh, soit un prix par action de 1 173 DH.

Indicateurs Financiers	PER 2006E
GEMALTO	38,9
INGENICO	30,8
TSA	23,4
EURONET	31,7

7.6.3. Valorisation résultante

Valorisation par comparables Internationaux	Application du PER 2006E
Valeur globale (en Mdh)	762
Nombre de titres	650 000
Prix par action (en DH)	1 173

8. COTATION EN BOURSE

8.1. Place de cotation

Les actions composant le capital de HPS seront admises aux négociations sur le 2^{ème} compartiment de la cote de la Bourse de Casablanca.

8.2. Procédure de première cotation

L'admission des actions de HPS s'effectuera par une procédure de première cotation d'offre à prix ouvert selon les dispositions du Règlement Général de la Bourse des Valeurs de Casablanca.

8.3. Calendrier indicatif de l'opération

Etapes	Date
Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération d'introduction en Bourse	06 / 12 / 2006
Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	06 / 12 / 2006
Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	06 / 12 / 2006
Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction en Bourse	07 / 12 / 2006
Ouverture de la période des souscriptions	14 / 12 / 2006
Clôture anticipée éventuelle de la période de souscription à partir du :	18 / 12 / 2006
Clôture de la période des souscriptions	21 / 12 / 2006
Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca (clés USB) ⁹	25 / 12 / 2006* Avant 12h00
Centralisation, consolidation des souscriptions et traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	26 / 12 / 2006
Fixation du prix de cession	26 / 12 / 2006 à 12h00
Publication du prix de cession au niveau du site et au niveau du Bulletin de la Cote	26 / 12 / 2006
Remise des allocations de titres aux membres du syndicat de placement	26 / 12 / 2006
Première cotation et enregistrement de l'opération	
Annonce des résultats de l'opération au Bulletin de la Cote	27 / 12 / 2006
Règlement et livraison	02 / 01 / 2007
Prélèvement par la Bourse de Casablanca des commissions de centralisation et d'admission	03 / 01 / 2007

⁹ La réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca se fera au plus tard 36 heures après la clôture de la période de souscription, quelle soit faite de manière anticipée ou non

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

L'admission des actions de HPS aux négociations sur le 2^{ème} compartiment s'effectuera par la procédure d'Offre à Prix Ouvert.

Libellé	HPS
Compartiment	Deuxième compartiment
Secteur d'activité	Matériels, Logiciels & Services Informatiques.
Mode de cotation	Continu
Procédure de 1^{ère} cotation :	Offre à Prix Ouvert
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Code	9 600
Ticker	HPS
Date de 1^{ère} cotation	27/12/2006

8.5. Société de bourse chargée d'enregistrer l'opération

L'enregistrement des transactions dans le cadre de la présente opération côté vendeurs se fera par l'entremise de la société de bourse UPLINE SECURITIES.

UPLINE SECURITIES et SAFABOURSE procèderont à l'enregistrement des allocations qu'elles auront recueillies (côté acheteurs), tandis que les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de Bourse sont libres de désigner la société de bourse de leur choix, qui se chargera de l'enregistrement de leurs souscriptions auprès de la Bourse de Casablanca. Ils devront informer la Bourse de Casablanca ainsi que la société de bourse choisie par écrit, et ce avant le début de la période de souscription.

L'enregistrement se fera à un seul cours, étant donné que la société HPS supportera la décote offerte aux salariés.

8.6. Procédure de contrôle par la Bourse de Casablanca

8.6.1. Centralisation

Les membres du syndicat de placement remettront séparément à la Bourse de Casablanca, sous forme de clé USB, et au plus tard le 25/12/2006 à 12 heures, le fichier des souscripteurs ayant participé à la présente Opération. A défaut, les souscriptions seront rejetées.

La Bourse de Casablanca procèdera à la consolidation des différents fichiers de souscripteurs et aux rejets des souscriptions ne respectant pas les conditions de souscriptions définies dans la partie 10.3 Conditions de souscription.

Le 26/12/2006, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres du syndicat de placement les résultats de l'allocation.

8.6.2. Procédure d'appel de fonds

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

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

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

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

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

8.7. **Procédure de détermination du prix suite à l'OPO**

Le prix de l'action HPS sera déterminé dans les locaux de la Bourse de Casablanca, à l'issue de la centralisation des ordres de type III dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert (OPO). Le prix de cession par action de l'offre résultera de la confrontation de l'offre des actions et des demandes émises par les investisseurs selon la technique décrite au Règlement Général de la Bourse des Valeurs de Casablanca. Cette confrontation sera effectuée, notamment, sur la base des critères de marché suivants :

- la quantité demandée par palier de prix ;
- la sensibilité au prix des demandes exprimées par ces investisseurs ;
- le niveau de satisfaction de la demande.

Le prix de cession sera fixé d'un commun accord par le PDG de HPS et les représentants habilités des actionnaires cédants en concertation avec UPLINE SECURITIES, Conseiller et Coordinateur global et Chef de file de l'opération, CDG Capital, Co-conseiller de l'opération, SAFABOURSE Co-chef de file du syndicat de placement et la Bourse de Casablanca, sous le contrôle du CDVM.

Dans le but de faciliter la présentation de l'opération aux investisseurs, les types d'ordre I et II seront exprimés sur la base d'un montant.

Le prix final retenu sera unique et s'appliquera à l'ensemble des souscripteurs au type d'ordre II et des souscripteurs au type d'ordre III ayant exprimé leurs ordres à ce prix ou à un prix supérieur. Les souscripteurs au type d'ordre I bénéficieront, quant à eux, d'une décote de 10% par rapport au prix retenu.

Le prix de cession fera l'objet d'une annonce sur le site Web de la Bourse de Casablanca, www.casablanca-bourse.com le 26/12/2006 et d'un communiqué de presse diffusé à travers l'Economiste le 27/12/2006.

8.8. Modalités d'enregistrement à la Bourse de Casablanca

Lors de la séance du 27/12/2006, il sera prononcé l'introduction de HPS à la Bourse de Casablanca et son inscription au 2ème compartiment de la cote. Sur la base des résultats de l'allocation, il sera procédé à l'enregistrement en bourse des transactions correspondantes à l'opération et le 02/01/2007 au règlement/livraison des titres selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca.

En particulier, il sera procédé, sur la base des résultats de l'allocation, à la validation des Avis d'Opéré, configurés conformément aux modèles en vigueur à la Bourse de Casablanca, par les sociétés de bourse et les établissements dépositaires, et ce, préalablement au règlement des transactions.

9. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaire financier	Nom	Adresse	Type d'ordre
Conseiller et Coordinateur Global	UPLINE SECURITIES	37, Bd. Abdellatif Ben Kaddour - Casablanca	-
Co-Conseiller de l'opération	CDG Capital	Tour Mamounia Place Moulay El Hassan , Rabat	-
Chef de file du Syndicat de placement	UPLINE SECURITIES	37, Bd. Abdellatif Ben Kaddour - Casablanca	II et III
Co-chef de file du Syndicat de placement	SAFABOURSE	9, Bd. Kennedy, Casablanca	I, II et III
Membres du Syndicat de placement	SGMB	55, Bd Abdelmoumen, Casablanca	II
	BHCI	26, place des nations unis à Casablanca	II
Domiciliataire des titres	UPLINE SECURITIES	37, Bd. Abdellatif Ben Kaddour - Casablanca	-

La centralisation et la gestion des services titres et financier de HPS seront assurées par UPLINE SECURITIES.

10. MODALITES DE SOUSCRIPTION

10.1. Période de souscription

La période de souscription est fixée du 14 au 21 décembre 2006. La clôture anticipée de la période de souscription peut être envisagée dès la fin du 3ème jour de la souscription si l'importance de la demande risque d'aboutir à une allocation très faible voire nulle pour une partie des souscripteurs. La clôture anticipée interviendrait sur recommandation du Conseiller et Coordinateur Global et du Co-conseiller sous le contrôle de la Bourse de Casablanca et du CDVM. Le Conseiller et le Co-conseiller devront informer la Bourse de Casablanca le jour même avant 16 heures.

Un communiqué sera diffusé le jour même de la clôture de la période de souscription dans le bulletin de la cote et dans les deux jours dans le journal l'Economiste.

10.2. Descriptif des types d'ordres

10.2.1. Type d'ordre I

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

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 9 750 actions (soit 5% du nombre total d'actions offertes et 1,5% du capital) et ce, dans les conditions suivantes :

- aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour ce type d'ordres. Le montant individuel de souscription est plafonné à l'équivalent de 12 mois de salaire brut.
- une décote de 10% sera appliquée à ce type d'ordre par rapport au prix de l'action au moment de l'introduction en bourse à condition de conserver les titres au minimum trois ans à dater de l'introduction en bourse.

Toutefois, les salariés ayant souscrit à la présente offre auront la possibilité de céder leurs actions, sans avoir à rembourser la décote de 10%, dans les cas ci-après :

- accession à la propriété immobilière pour la première fois ;
- mariage ou divorce avec garde d'enfants ;
- invalidité du souscripteur ;
- décès du salarié ;
- départ en retraite du salarié.

La décote proposée aux salariés sera supportée par la société HPS.

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

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

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

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

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

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

10.2.2. Type d'ordre II

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 107 250 actions (soit 55% du nombre total d'actions offertes et 16,5% du capital).

Ce type d'ordre est réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes de nationalité marocaine ou étrangère exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 500 000 DH ; et
- aux personnes morales non institutionnelles¹⁰ de droit marocain exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 500 000DH.

Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour ce type d'ordre.

Les souscriptions au type d'ordre II peuvent être adressées à l'un des membres du syndicat de placement, au choix du souscripteur.

En ce qui concerne les salariés désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre I, au type d'ordre II en tant que personnes physiques, ils sont tenus de le faire auprès du même membre du syndicat de placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre I, soit le Co-chef de file, SAFABOURSE..

10.2.3. Type d'ordre III

Le nombre d'actions alloué à ce type d'ordre est de 78 000 actions (soit 40% du nombre total d'actions offertes et 12% du capital).

Ce type d'ordre est réservé aux :

- aux institutionnels marocains et aux les OPCVM actions et diversifiés exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 10 000 actions ; et
- aux institutionnels et personnes morales de droit étranger exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 10 000 actions.

Un même souscripteur de type d'ordre III peut souscrire plusieurs ordres à des prix différents, le cumul de tous les ordres devant être inférieur ou égal à 10 000 actions.

Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour ce type d'ordre

Cette offre ne s'adresse pas aux OPCVM obligataires moyen et long terme ni aux OPCVM monétaires et court terme.

¹⁰ est désigné comme investisseur institutionnel tout investisseur qualifié par nature selon l'article 12-3 du Dahir portant loi n°1-93-212, tout professionnel de l'investissement agréé ou réglementé en tant que tel, toute personne morale dont l'objet social prévoit comme activité régulière l'investissement en valeurs mobilières.

Les souscriptions au type d'ordre III devront être adressées, au choix du souscripteur, au Chef de file UPLINE SECURITIES ou au Co-chef de file du syndicat de placement SAFABOURSE, seuls habilités à enregistrer ce type d'ordre.

10.3. Conditions de souscription

10.3.1. Ouverture de compte

Les opérations de souscription sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur, ouvert auprès du membre du syndicat de placement auprès duquel il fait la souscription.

Toute personne désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devra obligatoirement disposer d'un compte ou ouvrir un compte auprès dudit membre. Sur ledit compte espèces, les souscripteurs devront effectuer le dépôt de 40% du montant de la souscription tel que mentionné dans la partie « 10.3.2. Modalités de souscription ».

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

- une copie du document d'identification du client (carte d'identité nationale, carte de séjour, registre de commerce, passeport,...) ; et
- un contrat d'ouverture de compte dûment signé par le souscripteur, sous réserve de compatibilité avec la politique commerciale dudit membre du syndicat de placement.

Il est à noter que :

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

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

Le membre du syndicat de placement peut décider de ne pas procéder à l'ouverture de nouveaux comptes si cela peut représenter un risque potentiel pour le bon déroulement de l'opération.

10.3.2. Modalités de souscription

- Toutes les souscriptions se font au numéraire ;
- Les souscriptions peuvent être réalisées par le souscripteur lui même ou par son mandataire;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire ;
- Les souscriptions aux types d'ordre I et II sont à exprimer en montant ;
- Les souscriptions au type d'ordre III sont à exprimer en quantités et prix (palier de prix : 10dh) ;
- Le souscripteur salarié est autorisé à souscrire jusqu'à douze fois son salaire mensuel brut ;
- Les salariés pourront souscrire aussi au type d'ordre II, en passant par SAFABOURSE ;

- Les Membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements ;
- Les Membres du syndicat de placement sont tenus d'accepter les ordres de toute personne habilitée à participer à l'opération et remplissant les conditions prévues dans la présente note d'information ;
- Les membres du syndicat de placement s'engagent à exiger de leurs clients (autres que les « Institutionnels » compte tenu des contraintes qui leur sont propres) la couverture de leurs souscriptions selon les modalités suivantes :
 - 40% au moins du montant des souscriptions devra faire l'objet d'un dépôt effectif (remise d'espèces) qui devra rester bloqué jusqu'à l'attribution des titres.
 - Les éléments suivants peuvent intervenir jusqu'à un maximum de 60% dans la couverture des souscriptions, à hauteur des proportions suivantes :
 - Engagement bancaire, Crédit levier par signature : 100% ;
 - Parts d'OPCVM, Certificat de Dépôts, Dépôts à Terme, Obligations d'Etat, Bons de caisse : 100% ;
 - Valeurs cotées, Bons de Sociétés de Financement, Billets de trésorerie : 80%.

Les dépôts doivent se faire auprès du membre du syndicat de placement auprès duquel les souscriptions sont faites. Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de dépositaire, ledit dépôt doit être effectué auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire. Dans le cas où des souscriptions seraient transmises avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de placement, la bourse de Casablanca procédera automatiquement à l'annulation des ordres de souscriptions.

10.3.3. Souscriptions pour compte de tiers

Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition que le souscripteur présente une procuration dûment signée et légalisée par son mandant délimitant exactement le champ d'application de la procuration (procuration sur tous types de mouvements titres et espèces sur le compte, ou procuration spécifique à la souscription à l'opération HPS). Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils ne disposeraient pas déjà de cette copie, d'en obtenir une et de la joindre au bulletin de souscription.

Le mandataire doit préciser les références des comptes titres et espèces du mandant, dans lesquels seront inscrits respectivement les mouvements sur titres ou sur espèces liés aux actions objet de l'opération.

Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils n'en disposeraient pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur lors de l'ouverture de compte, ou lors de la souscription pour le compte du mineur en question le cas échéant. Dans ce cas, les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du tuteur ou représentant légal.

Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs doivent être effectuées auprès du même intermédiaire que celui pour la souscription du père, de la mère, du tuteur, ou représentant légal.

10.3.4. Souscriptions multiples

Les souscriptions multiples sont interdites sauf pour les salariés. Les règles suivantes s'appliquent

- les salariés de HPS ont la possibilité de souscrire, en plus de leur souscription dans le cadre du type d'ordre I, au type d'ordre II un montant inférieur ou égal à 500 000 DH.
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre II ;
- Une même personne ne peut souscrire à la fois aux types d'ordre II et III ;
- Les souscripteurs exprimant des ordres de type III peuvent effectuer plusieurs ordres à différents prix de la fourchette précitée, borne comprise.

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

Les salariés désirant souscrire au type d'ordre II, en plus de leur souscription au type d'ordre I, doivent le faire auprès du même intermédiaire, soit SAFABOURSE.

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

Tous les ordres de souscription ne respectant pas les conditions ci-dessus sont frappés de nullité. La Bourse de Casablanca procèdera à leur annulation automatiquement.

10.3.5. Commissions facturées aux souscripteurs

Dans le cadre de la présente opération de placement, chaque membre du syndicat de placement s'engage explicitement et irrévocablement à l'égard du Coordinateur global et des autres membres du syndicat de placement, à facturer aux souscripteurs les commissions suivantes :

- 0,1% (hors taxes) au titre de la commission d'enregistrement à la bourse ;
- 0,3% (hors taxes) au titre de la commission de règlement / livraison ;
- 1,0% (hors taxes) au titre de la commission d'intermédiation.

La TVA de 10% sera appliquée en sus.

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

10.3.6. Identification des souscripteurs

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

Type d'ordre	Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
I	Salariés de HPS ¹¹	Photocopie de la carte d'identité nationale
II	Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
II	Personnes physiques marocaines Résidentes à l'Etranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
II	Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
II	Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
II	Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
II	Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce
II	Associations marocaines	Photocopie de statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier.
III	OPCVM de droit marocain (hors OPCVM obligataires moyen et long terme et OPCVM monétaires et court terme)	Photocopie de la décision d'agrément. Pour les FCP, le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; Pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre de commerce
III	Investisseurs institutionnels nationaux (Hors OPCVM)	Photocopie du registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie
III	Investisseurs institutionnels et personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le coordinateur global concerné.

¹¹ Une liste détaillée des salariés de HPS intégrant les numéros de CIN, qualifiés à souscrire au type d'ordre I sera transmise au membre du syndicat de placement chargé de cette tranche.

11. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

11.1. Règles d'attribution

A l'issue de la période de souscription, l'attribution des actions proposées au public se fera de la manière suivante :

11.1.1. Type d'ordre I

Le nombre de titres réservés à ce type d'ordre est de 9 750 actions.

Si le nombre d'actions demandées (calculé sur la base du montant demandé et le prix qui sera fixé suite à l'OPO réduit de la décote offerte aux salariés) excède le nombre d'actions offertes, les actions seront servies au prorata des demandes de souscriptions.

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

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

11.1.2. Type d'ordre II

Le nombre d'actions allouées à ce type d'ordre est de 107 250 actions.

Si le nombre de titres demandés (calculé sur la base du montant demandé et le prix qui sera fixé suite à l'OPO) excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscriptions.

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

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

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

Dans le cas où l'importance de la demande risquerait d'aboutir à une allocation très faible, voire nulle, pour une partie des souscripteurs, le chef de file et le co-chef de file se réservent la possibilité, sous le contrôle de la Bourse de Casablanca et du CDVM, de procéder à une allocation par sous-tranche. En ce cas, les sous-tranches regroupant les souscriptions dont les montants sont les plus faibles seront allouées de façon privilégiée.

11.1.3. Type d'ordre III

Le nombre de titres réservés à ce type d'ordre est de 78 000 actions.

L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction du prix fixé.

Les ordres satisfaits seront ceux formulés à un prix égal ou supérieur au prix de cession fixé suite à l'OPO.

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

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

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

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

11.2. **Règles de transvasement**

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

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

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

12. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES

12.1. Modalités de règlement/livraison

Le règlement et la livraison des actions HPS s'effectueront par l'intermédiaire de UPLINE SECURITIES selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca. L'opération de règlement/livraison interviendra le 02/01/2007.

12.2. Modalités de publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la cote de Casablanca le 27 décembre 2006 et par HPS, dans l'Economiste, le 02/01/2007.

13. FISCALITE

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 :

13.1. Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

13.1.1. Imposition des profits de cession

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

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

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

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

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

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

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

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

13.1.2. Imposition des dividendes

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

13.2. Actionnaires personnes morales résidentes au Maroc

13.2.1. Imposition des profits de cession

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

Par dérogation aux dispositions de l'article 163-I du livre d'assiette et de recouvrement institué par l'article 6 de la loi de finances n° 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.

13.2.2. Imposition des dividendes

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

13.3. Actionnaires personnes physiques non résidentes

13.3.1. Imposition des profits de cession

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

13.3.2. Imposition des dividendes

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

13.4. Actionnaires personnes morales non résidentes

13.4.1. Imposition des profits de cession

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

13.4.2. Imposition des dividendes

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

14. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

A l'exception de la décote offerte aux salariés, d'un montant compris entre 721 500 DH et 828 750 DH, et qui sera supportée par HPS, l'ensemble des frais relatifs à la présente introduction en bourse sera supporté par les actionnaires cédants.

Ces frais sont estimés entre 4,13% et 4,25% sur la base de la fourchette de l'OPO. Ils sont relatifs :

- aux commissions liées :
 - au conseil financier ;
 - au conseil juridique ;
 - au placement des titres ;
 - au dépositaire des titres ;
 - au Dépositaire Central Maroclear ;
 - à la Bourse de Casablanca ;
 - au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- aux frais suivants :
 - frais légaux ;
 - agence de communication ;
 - commissaires aux comptes ;
 - publication dans les journaux ; ...

PRESENTATION GENERALE DE HPS

1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination Sociale	Hightech Payment Systems S.A (HPS)
Siège Social	24, rue La Fontaine – Racine - 20053 – Casablanca
Tél.	+212 22 95 60 00
Fax	+212 22 36 31 08/09
Adresse Electronique	www.hps.ma / mail@hps.ma
Forme Juridique	Société Anonyme
Date de Constitution	1995
Durée de Vie	99 ans, à compter du 1er février 1995
Capital Social	65.000.000 DH réparti en 650.000 actions de valeur nominale 100 DH au 30 Novembre 2006
Numéro R.C.	N° 77.409/Casablanca
Exercice Social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet Social	Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet : • La réalisation de tous travaux d'informatique, télécommunications électroniques, télématiques, mécanographie et notamment, l'étude, l'analyse, la confection de programmes, l'édition de logiciels, et le traitement des données, ainsi que l'assistance, l'installation, la formation, le conseil, l'ingénierie, la distribution, la maintenance et la formation technique sur matériels et programmes. • L'achat, la vente, la commercialisation, la location, la distribution, de matériels informatiques, télécommunications, électroniques, télématiques, mécanographiques ou assimilés ainsi que la réparation de matériel. • Le commerce, l'importation, l'exportation, la représentation, la commission, le courtage, les exclusivités, marques de fabrique, la concession de tous brevets et licences, se rapportant à l'objet social de tous les produits et matières indiquées.

- L'organisation et l'animation de tous séminaires et la formation de tout personnel.
- L'assistance et le conseil des entreprises dans le choix et l'installation de matériel de conception et la mise en place de systèmes informatiques, télécommunications, électroniques et télématiques.
- L'entretien, la réparation, la transformation, la maintenance des matériels et logiciels.
- L'achat, la vente, la représentation et la location de tous matériels et fournitures d'informatique, télécommunications, électroniques, télématiques, et bureautiques, micrographiques et de tous logiciels.
- La participation directe ou indirecte de la Société dans toutes opérations commerciales pouvant se rattacher à l'un des objets précités, par voie de création de sociétés nouvelles, comptoirs, organismes quelconques, ou encore par voie d'apports, souscription, achat de titres ou droits sociaux, fusion, association en participation ou autrement.
- Et plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles ou mobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des projets visés ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes.

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 au siège social de la Société (24, rue La Fontaine – Racine - 20053 - 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 au marché financier 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 24-96, 29-00, et 52-01 ;
- Règlement général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 Juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 Octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ;

-
- Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n° 23-01 ;
 - Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n° 43-02)
 - Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001
 - Dahir n°1-04-21 du 21 Avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain.

2. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE HPS

2.1. Renseignements à caractère général

Au 30 Novembre 2006, le capital social de HPS s'établit à la somme de 65.000.000 DH et est entièrement libéré. Il est divisé en 650.000 actions d'un nominal de 100 DH chacune, toutes nominatives.

2.2. Historique du capital

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

Date	Capital initial (DH)	Nature de l'opération	Actions créées	Prix/ Action	Montant Opération	Total Actions	Capital final (DH)
1995	-	Création, apport en numéraire	5.000	100	500.000	5.000	500.000
1998	500.000	Incorporation de réserves	5.000	100	500.000	10.000	1.000.000
2000	1.000.000	Incorporation de réserves	90.000	100	9.000.000	100.000	10.000.000
2002	10.000.000	Apport en numéraire	33.362	100	3.336.200	133.362	13.336.200
20 Octobre 2006	13.336.200	Incorporation de la prime d'émission, des réserves et du report à nouveau	516.638	100	51.663.800	650.000	65.000.000

A sa création, en 1995, HPS était dotée d'un capital de 500.000 DH, réparti en 5.000 actions d'une valeur nominale 100 DH.

En 1998 et 2000, la société a procédé à deux augmentations de capital par incorporation de réserves, portant son capital social à 1.000.000 DH puis à 10.000.000 DH.

L'année 2002 a été marquée par l'entrée des investisseurs UPLINE TECHNOLOGIES et ACCES CAPITAL ATLANTIQUE dans le tour de table de HPS via une augmentation de capital en numéraire. Cette opération s'est traduite par la création de 33.362 nouvelles actions, portant le capital social de la société à 13.336.200 DH. Le prix par action payé par les deux investisseurs est de 1.199 Dh avec une prime d'émission de 1.099 Dh.

Enfin, en 2006 la société a procédé à une augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission, des réserves et du report à nouveau, portant son capital à 65.000.000 DH.

2.3. Historique de l'Actionnariat

L'évolution de l'actionnariat de la société sur les 5 dernières années est présentée ci-dessous :

Actionnaires	2001		2002		2005		30/11/2006	
	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%	Nombre d'actions	%
KHALLOUQUI Samir(*)	18 000	18%	17 500	13,1%	17 500	13,1%	85 294	13,1%
HORANI Mohamed(*)	17 000	17%	17 500	13,1%	17 500	13,1%	85 294	13,1%
ALAOUI SMAILI Abdessalam(*)	17 000	17%	16 500	12,4%	16 500	12,4%	80 420	12,4%
SABBAHE Driss(*)	17 000	17%	16 500	12,4%	16 500	12,4%	80 420	12,4%
HIMDI Abdelmajid(*)	10 000	10%	11 660	8,7%	11 660	8,7%	56 830	8,7%
KABBAJ Kenza	8 000	8%	5 840	4,4%	5 840	4,4%	28 464	4,4%
FILALI MEKNASSI Radi(*)	4 000	4%	4 000	3,0%	4 000	3,0%	19 496	3,0%
HAITAMI Majid(*)	3 500	3,5%	3 500	2,6%	5 000	3,7%	24 370	3,7%
UPLINE TECHNOLOGIES	-	-	16 681	12,5%	16 681	12,5%	81 302	12,5%
ACCES CAPITAL ATLANTIQUE MAROC SA	-	-	10 722	8,0%	10 722	8,0%	52 259	8,0%
ACCES CAPITAL ATLANTIQUE MAROC LP	-	-	5 958	4,5%	5 958	4,5%	29 039	4,5%
Autres	5 500	5,5%	7 001	5,2%	5 501	4,1%	26 812	4,1%
TOTAL	100 000	100%	133 362	100%	133 362	100%	650 000	100%

(*) Actionnaires fondateurs de HPS.

La structure de l'actionnariat de HPS a connu un changement majeur en 2002 suite à l'entrée dans le capital de UPLINE TECHNOLOGIES et ACCESS CAPITAL ATLANTIQUE.

En 2005, Mme Mouna BAKKALI a transféré ses 1 500 actions à M. Majid HAITAMI. Cette opération porte sur un transfert d'actions entre conjoints à la valeur nominale de 100 Dh.

2.4. Structure de l'Actionnariat

La répartition de l'actionnariat de HPS avant et après introduction en bourse se présente comme suit :

	Avant Opération				Après Opération			
	Nombre de titres	% Capital	Nombre de droits de vote	% de droit de vote	Nombre de titres	% Capital	Nombre de droits de vote	% de droit de vote
Actionnaires à plus de 3%	623 188	95,9%	623 188	95,9%	442 800	68,1%	442 800	68,1%
KHALLOUQUI Samir *	85 294	13,1%	85 294	13,1%	63 843	9,8%	63 843	9,8%
HORANI Mohamed *	85 294	13,1%	85 294	13,1%	63 843	9,8%	63 843	9,8%
UPLINE TECHNOLOGIES	81 302	12,5%	81 302	12,5%	48 802	7,5%	48 802	7,5%
SABBAHE Driss *	80 420	12,4%	80 420	12,4%	63 837	9,8%	63 837	9,8%
ALAOUI SMAILI Abdessalam *	80 420	12,4%	80 420	12,4%	63 838	9,8%	63 838	9,8%
HIMDI Abdelmajid*	56 830	8,7%	56 830	8,7%	42 539	6,5%	42 539	6,5%
ACCES CAPITAL MAROC SA	52 259	8,0%	52 259	8,0%	31 369	4,8%	31 369	4,8%
ACCES CAPITAL ATLANTIQUE LP	29 039	4,5%	29 039	4,5%	17 429	2,7%	17 429	2,7%
KABBAJ Kenza	28 464	4,4%	28 464	4,4%	21 304	3,3%	21 304	3,3%
HAITAMI Majid*	24 370	3,7%	24 370	3,7%	6 500	1,0%	6 500	1,0%
FILALI MEKNASSI Radi*	19 496	3,0%	19 496	3,0%	19 496	3,0%	19 496	3,0%
Autres Actionnaires à moins de 3%	26 812	4,1%	26 812	4,1%	12 200	1,9%	12 200	1,9%
Flottant à la bourse	-	-	-	-	195 000	30%	195 000	30%
Total	650 000	100%	650 000	100,0%	650 000	100%	650 000	100%

* Actionnaires fondateurs de HPS

A la veille de la présente opération, 75% du capital social de la société est détenu par les actionnaires fondateurs ainsi que des personnes physiques et 25% par les fonds d'investissement qui sont :

- ACCES CAPITAL MAROC SA : fonds de capital-risque basé au Maroc et détenu à 100% par la Caisse de Dépôt de Gestion (CDG).
- ACCES CAPITAL ATLANTIQUE LP: fonds de capital-risque basé au Canada et détenu à 100% par la Caisse de Dépôt et de Placement du Québec (CDPQ).
- UPLINE TECHNOLOGIES : fonds de capital-risque dédié au secteur des nouvelles technologies, regroupant Upline International et d'autres institutionnels : Proparco, CDG, MAMDA / MCMA, INVESTIA.

Par ailleurs, à ce jour, aucune action HPS n'est détenue par la société elle-même.

Le tableau qui suit présente l'actionnariat des 3 fonds d'investissement :

Société actionnaire	Actionnariat	Chiffre d'affaires	Résultat net	Fonds propres
ACCES Capital MAROC SA	CDG : 100%	-	ND	120 MDH
ACCES Capital ATLANTIQUE LP	CDPQ : 100%	-	ND	7,1 MDH
UPLINE TECHNOLOGIES	Upline International : 20% CDG : 20% PROPARCO : 20% INVESTIA : 20% MAMDA : 10% MCMA : 10%	-	-4,2 MDH	29 MDH

N.B : les agrégats financiers présentés ci-dessus sont relatifs à l'exercice 2005.

2.5. Pactes d'actionnaires

En Juin 2002, suite à l'entrée des fonds d'investissement dans le tour de table de HPS, un pacte d'actionnaires a été signé entre les actionnaires fondateurs et les nouveaux entrants. Ce pacte prendra fin dès l'introduction en bourse des actions de la société.

En date du 30 novembre 2006, certains des actionnaires personnes physiques de HPS (« Noyau Dur¹² ») ont conclu entre eux un nouveau pacte d'actionnaires ayant pour objet notamment :

- La constitution d'un noyau dur détenant au moins 50% et une action du capital et des droits de vote de HPS et ce afin de :
 - rassurer le marché, dans le cadre de l'introduction en bourse, sur la pérennité des actionnaires gestionnaires de la société disposant de la technicité et du savoir-faire nécessaire au développement futur de ses activités ;
 - d'être en mesure de faire face à toute montée dans le capital social de la société, d'un tiers, notamment concurrent de la société, qui serait animé par des intentions hostiles ou inamicales envers cette dernière ou ses actionnaires.
- L'engagement de chaque actionnaire du noyau dur envers les autres actionnaires dudit noyau à ne pas procéder à une cession de ses titres qui porterait sa participation en dessous du seuil d'inaliénabilité fixé dans le tableau qui suit, et ce pendant une période de 3 ans.

¹² Les actionnaires composant le noyau dur sont : Horani Mohamed, Alaoui Smaili Abdesselam, Himdi Abdelmajid, Khallouqui, Sabbah Driss, Filali Meknassi Radi, Haitami Majid, Goudar Mohammed et Kabbaj Kenza

Actionnaires signataires du pacte	Titres détenus après introduction en bourse		Titres librement cessibles après introduction en bourse		Titres inaliénables	
	Titres	% du capital	Titres	% du capital	Titres	% du capital
Horani Mohamed	63 843	9,82%	2 092	0,32%	61 751	9,50%
Alaoui Smaili Abdesselam	63 838	9,82%	2 088	0,32%	61 750	9,50%
Himdi Abdelmajid	42 539	6,54%	1 394	0,21%	41 145	6,33%
Khallouqui Samir	63 843	9,82%	2 093	0,32%	61 750	9,50%
Sabbahe Driss	63 837	9,82%	2 087	0,32%	61 750	9,50%
Filali Mekkassi Radi	19 496	3,00%	12 996	2,00%	6 500	1,00%
Haitami Majid	6 500	1,00%	-	-	6 500	1,00%
Goudrar Mohamed	12 180	1,87%	8 930	1,37%	3 250	0,5%
Kabbaj Kenza	21 304	3,28%	699	0,11%	20 605	3,17%
Total	357 380	54,98%	32 379	4,98%	325 001	50,00%

- L'attribution d'un droit mutuel de préemption en faveur des actionnaires du noyau dur dans le cadre d'une éventuelle cession d'actions à l'issue de la période d'inaliénabilité ;
- la définition des modalités de prise de décisions au sein du conseil d'administration et des assemblées générales ;
- la mise en place d'une clause de non concurrence et d'exclusivité à la charge des actionnaires.

Le Pacte cesse de produire ses effets pour chaque actionnaire signataire du présent pacte à la date à laquelle il cède la totalité de sa participation dans le noyau dur. Il cesse également de produire ses effets à la date à laquelle la participation des actionnaires du noyau dur prise dans son ensemble devient inférieure à 50% plus une action du capital social et des droits de vote de HPS.

2.6. Intention des actionnaires

Dans les 12 mois suivant l'introduction en bourse, les actionnaires de HPS pourraient être amenés à acquérir ou à céder des actions en fonction des opportunités qui se présenteront sur le marché boursier, et ce dans la limite des stipulations du nouveau pacte d'actionnaires.

2.7. 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 HPS conformément au Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca.

2.8. Déclaration des franchissements de seuils

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

2.9. Politique de distribution des dividendes

Tableau de Distribution de Dividendes

(En KDH)	2003	2004	2005
Résultat Net	- 13.505	12.440	18.782
Dividendes versés (au titre de l'exercice)	-	3.110	9.391
Taux de distribution (en %) ^(*)	-	25%	50%
Nombre d'actions	133.362	133.362	133.362
Résultat net par action (en DH)	- 101	93	141
Dividendes par action (en DH)	-	23	70

Source : HPS

(*) Taux de distribution : dividendes distribués en n+1 (au titre de l'année n) / résultat net (n)

Après une année 2003 déficitaire, la société a distribué uniquement 25% du résultat de 2004 afin de reconstituer ses fonds propres. Au titre de l'exercice 2005, HPS a distribué 50% de son résultat net.

HPS prévoit dans son business plan des résultats bénéficiaires entre 2006 et 2009 et pourrait distribuer des dividendes dans la mesure où son plan de financement le permet.

Toutefois, le montant des dividendes qui sera mis en distribution sera déterminé en prenant en considération les besoins en capitaux de la société, le rendement des capitaux, et la rentabilité actuelle et future de la société. De ce fait, les taux de distribution observés sur les trois dernières années ne représentent aucune garantie de distribution de dividendes sur les années à venir.

Le délai de prescription des dividendes est celui prévu la loi 17-95 relative à la société anonyme, à savoir cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement.

2.10. Nantissements d'actifs

A la date d'établissement de la présente note d'information, les différentes garanties émises par la société se présentent comme suit :

- Nantissements sur fonds de commerce pour un montant global de MAD 16,5 millions au profit de la Société Générale Marocaine de Banques (SGMB) ;
- Hypothèque sur les locaux de la société pour un montant de MAD 10 millions au profit de la SGMB.

Ces garanties ont été mises en place dans le cadre des lignes de crédit, pour un montant global de MAD 20 millions, et des lignes de caution, pour un montant de MAD 40 millions, mises à la disposition de la société.

3. MARCHE DES TITRES DE HPS

A ce jour, aucun titre de créance, ni titre de capital de HPS n'est coté sur aucun marché réglementé.

4. ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES

4.1. Mode de convocation

Selon l'article 22 des statuts de HPS : « l'assemblée générale est convoquée par le conseil d'administration.

Les assemblées générales ordinaires peuvent également être convoquées :

- par les commissaires aux comptes, qui ne peuvent y procéder qu'après avoir vainement requis sa convocation par le Conseil d'administration ;
- par le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la Société et pendant la période de liquidation ;
- par un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé, à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social.

Les convocations sont faites, trente jours francs au moins avant la réunion, au moyen d'un avis inséré dans un journal d'annonces légales agréé et au Bulletin Officiel ; cet avis doit mentionner la dénomination, la forme, le capital, le siège et le numéro d'immatriculation au registre de commerce de la Société, la nature de l'assemblée, son ordre du jour, le texte des projets de résolutions ainsi que le délai pendant lequel les actionnaires peuvent demander l'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour.

L'assemblée se réunit aux jour et heure désignés dans l'avis de convocation, soit au siège social, soit en tout autre lieu de la ville où ce siège est situé. L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Pour délibérer valablement, l'assemblée générale ordinaire doit réunir le quart, au moins, des actions ayant le droit de vote, à l'exclusion des actions acquises ou prises en gage par la Société ; si elle ne réunit pas ce quorum, une nouvelle assemblée est convoquée pour laquelle aucun quorum n'est requis.

Pour le calcul du quorum, il n'est pas tenu compte des actions que la Société a acquises ou prises en gage.

Dans les assemblées générales ordinaires, les délibérations sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. »

4.2. Conditions d'admission

Conformément à l'article 24 des statuts : « L'assemblée générale se compose de tous les actionnaires, quel que soit le nombre de leurs actions.

Les sociétés actionnaires se font représenter par leur mandataire spécial qui peut ne pas être lui-même actionnaire.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, ou par son tuteur, par son conjoint ou par un ascendant, sans qu'il soit nécessaire que ces derniers soient personnellement actionnaires.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique.

L'actionnaire qui a donné ses actions en nantissement conserve seul le droit d'assister aux assemblées générales.

Les actionnaires peuvent assister à l'assemblée générale sur simple justification de leur identité, à condition soit d'être inscrits sur les registres sociaux cinq jours au moins avant l'assemblée, s'ils sont titulaires d'actions nominatives, soit de produire un certificat attestant le dépôt de leurs actions auprès d'un établissement agréé, s'ils sont titulaires d'actions au porteur. »

4.3. Conditions d'exercice du droit de vote

Conformément à l'article 26 des statuts : « Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires.

En cas de nantissement des actions, le droit de vote est exercé par le propriétaire.

La Société ne peut voter avec des actions qu'elle a acquises ou prises en gage. »

5. ORGANES D'ADMINISTRATION DE HPS

HPS est administrée par un conseil d'administration de trois à quinze membres, sauf dérogation temporaire prévue en cas de fusion où le nombre maximum d'administrateurs pourra être porté à vingt-sept ou trente. 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 ne peuvent être nommés que par l'assemblée générale extraordinaire.

Le Conseil d'Administration de HPS est composé comme suit :

Membre du Conseil	Fonction	Lien avec HPS	Date de nomination	Date d'expiration du mandat
Mohamed HORANI	Président	Dirigeant / Actionnaire	mai-06	juin-08
Samir KHALLOUQUI	Directeur Intégration	Dirigeant / Actionnaire	mai-06	juin-08
Driss SABBAHE	Directeur de Projet	Dirigeant / Actionnaire	mai-06	juin-08
Kenza KEBBAJ	Administrateur	Actionnaire	mai-06	juin-08
Najiba ALARDA	Administrateur	Actionnaire	mai-06	juin-08
Sabah ZEJLI	Administrateur	Actionnaire	mai-06	juin-08
Rokia GOUDRAR	Administrateur	Actionnaire	mai-06	juin-08
Upline Technologies	Administrateur	Actionnaire	mai-06	juin-08
ACASA	Administrateur	Actionnaire	mai-06	juin-08

Upline Technologies est représentée par M. Mohamed MEKOUAR qui est gérant de ce fonds. ACASA est représentée par Hassan LAAZIRI, Directeur Général de la société de gestion du fonds.

Il est à noter que les membres du Conseil d'Administration détiennent actuellement 451 828 actions soit 70% du capital de HPS avant introduction en bourse et viendront à détenir 310 444 actions soit 47,8% du capital après opération.

Les dirigeants de HPS détiennent 251 009 actions soit 38,6% du capital avant introduction en bourse et viendront à détenir 191 523 actions soit 29,5% du capital après introduction en bourse.

6. ORGANES DE DIRECTION DE HPS

6.1. Organes de direction

La Direction de la société est assurée par :

- M. Mohamed HORANI : Président Directeur Général ;
- M. Abdeslam ALAOUI SMAILI : Directeur Customer Care ;
- M. Samir KHALLOUQUI : Directeur Intégration ;
- M. Majid HAITAMI : Directeur Produit ;
- M. Driss SABBAHE : Directeur Projet ;
- M. Samir Lamrissi : Directeur Commercial et Marketing ;
- M. Nabil Ibenbrahim : Directeur Régional HPS Dubaï ;
- et M. Brahim BERRADA : Directeur Administratif et Financier.

6.2. Principaux dirigeants

Monsieur Mohamed HORANI (53 ans), Président Directeur Général

Ingénieur informaticien, lauréat en 1974 de l'Institut National des Statistiques et Economie Appliquées à Rabat, il intègre le ministère du plan en tant que statisticien pour y rester pendant deux années.

Il occupe par la suite le poste de Directeur Technique au sein de la SACOTEC, une société de service et d'ingénierie, filiale du groupe ONA jusqu'en 1982. Il prend en charge le département Réseaux et Gros Systèmes au sein de Bull Maroc pendant deux années jusqu'en 1984, avant de prendre la direction générale de S2M entre 1984 et 1994.

En 1995, il fonde HPS qu'il dirige depuis en tant que Président Directeur Général.

M. HORANI est marié et père de 3 enfants.

Monsieur Abdeslam ALAOUI SMAILI (44 ans), Directeur Customer Care

Ingénieur informaticien diplômé en 1989 de l'université Paul Sabatier à Toulouse, M. ALAOUI rentre au Maroc pour rejoindre S2M où il occupe successivement les postes de chef de projet en 1989 et consultant en monétique entre 1990 et 1992.

Il fonde en 1992 avec M. KHALLOUQUI Hightech Informatique, une SSII spécialisée dans le développement autour des systèmes ouverts (Unix, SGBDR Oracle...).

En 1995, M. ALAOUI devient membre fondateur de HPS et participe très activement à la conception et au développement du logiciel *PowerCARD*. Aujourd'hui, M. ALAOUI exerce la fonction de Directeur Customer Care au sein de HPS.

M. ALAOUI est marié et père de 2 enfants.

Monsieur Samir KHALLOUQUI (40 ans), Directeur Intégration

Ingénieur informaticien diplômé en 1990 de l'Université Paul Sabatier à Toulouse, il passe une année à Optimum Entreprise (Toulouse), société de conseil spécialisée dans la Qualité.

De retour au Maroc, il fonde en 1992 avec M. ALAOUI SMAILI Hightech Informatique, une SSII spécialisée dans le développement autour des systèmes ouverts (Unix, SGBDR Oracle...).

En 1995, en qualité de membre fondateur de HPS, il participe à la conception et au développement du logiciel *PowerCARD*. Il exerce aujourd'hui la fonction de Directeur de l'Intégration et joue un rôle de consultant spécialisé dans les domaines Oracle et Unix.

M. KHALLOUQUI est marié et père de 2 enfants.

Monsieur Majid HAITAMI (48ans), Directeur Produit

Titulaire d'un B.A.A (Bachelor en administration des affaires) en informatique de gestion, M. HAITAMI occupe de 1984 à 1985 le poste de maître assistant en programmation structurée à l'université du Québec à Chicoutimi (U.C.A.Q.).

En 1985, il intègre la Banque Marocaine du Commerce Extérieur (B.M.C.E.) pour occuper le poste de chef de projet monétique au sein de la Direction des Systèmes d'Information, avant de rejoindre en 1989 la compagnie d'assurance AL WATANYA.

De 1990 à 1997, il assure la direction technique de S2M avant de rejoindre HPS en 1997 en tant que Directeur Produit, fonction qu'il continue à occuper jusqu'à aujourd'hui.

M. HAITAMI est marié et père de 2 enfants.

Monsieur Driss SABBAHE (54 ans), Directeur Projet

Titulaire d'un diplôme universitaire de Technologie de l'université de Belfort, M. SABBAHE s'appuie sur une longue expérience dans le domaine des systèmes d'information, accumulée dans les services (Thomson) et le secteur aéronautique (Royal Air Maroc).

Il accumule aujourd'hui une expérience de trente ans dont plus de vingt dans le domaine de la monétique, suite à ses responsabilités en tant que Directeur Général de S2M de 1987 à 1995, date à laquelle il a rejoint HPS.

Depuis, il est responsable de la direction Projets et assure plusieurs missions d'audit, de consulting et de gestion de projet dans le domaine de la monétique. Il pilote également des pré-études pour la mise en oeuvre de solutions monétiques et assure la coordination technique dans le cadre de projets de mise en place de centres monétiques multi-banques régionaux.

M. SABBAHE est marié et père de 2 enfants.

Monsieur Samir LAMRISSI (41 ans), Directeur Commercial et Marketing

Titulaire d'un diplôme de l'Ecole Universitaire de commerce de Grenade en Espagne, M. LAMRISSI a intégré la Division Commerciale de l'Office National des Aéroports du Maroc.

Entre 1990 et 2001, il est successivement Directeur Commercial et Directeur Général de la société S2M.

En septembre 2001, il rejoint HPS en tant que Directeur Commercial et Marketing.

Il a défini et mis en place la stratégie commerciale actuelle de HPS, et a contribué à la construction du réseau de distributeurs de la société.

M. LAMRISSI est marié et père de 2 enfants.

Monsieur Nabil IBENBRAHIM (32 ans), Directeur Régional HPS Dubaï

Ingénieur d'état en Informatique diplômé en 1996 de l'Ecole Nationale de l'Industrie Minérale (ENIM), il entame sa carrière en intégrant la direction des systèmes d'information de la Banque Centrale Populaire en tant que consultant.

En 1999, il intègre la division Business Consulting de Arthur Andersen au sein de laquelle il participe à la gestion de nombreux projets monétiques, informatiques et organisationnels.

En mars 2001, il rejoint HPS pour prendre en charge le département Business Development.

En janvier 2003, il devient directeur régional de HPS Dubaï.

M. IBENBRAHIM est marié et père d'un enfant.

Monsieur Brahim BERRADA (34 ans), Directeur Administratif et Financier

Après l'obtention d'un diplôme d'ingénieur de l'Ecole Mohammedia d'Ingénieurs (EMI), il entame sa carrière en 1997 au sein de la division Audit du cabinet Arthur Andersen au Maroc. Il est alors en charge de nombreuses missions d'audit aussi bien dans le secteur industriel que dans le secteur financier.

En novembre 2000, il rejoint le cabinet de conseil Capital Consulting et participe à son développement durant 2 années. Il mène durant cette période de nombreuses missions de conseil en ressources humaines et en organisation.

En août 2002, il rejoint HPS en tant que Directeur Administratif et Financier. Il est également en charge de la gestion des ressources humaines au sein de l'entreprise.

M. BERRADA est marié et père de 2 enfants.

7. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

7.1. Comité stratégique

Composé de l'ensemble des directeurs, ce comité examine périodiquement les grandes orientations stratégiques de la société. Il assure en particulier :

- Le suivi des activités de l'entreprise et la mise en place des moyens nécessaires à l'atteinte des objectifs ;
- La définition des axes stratégiques de développement ;
- La revue des problèmes majeurs de management ;
- L'élaboration des plans d'actions et le suivi de leur mise en œuvre ;
- Les revues de Direction dans le cadre du Système de Management de la Qualité.

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

S'agissant de la rémunération attribuée aux membres des organes d'administration et de direction de HPS, l'article 17 des statuts de HPS stipule que « l'Assemblée Générale peut allouer au Conseil d'Administration à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement et que le Conseil d'Administration répartit entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables. »

En outre, selon le même article, il peut être alloué par le Conseil d'administration des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs à titre spécial et temporaire. Ces rémunérations sont portées aux charges d'exploitation et soumises à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire.

Il est à noter que les membres du Conseil d'Administration de la société ne se sont vus attribuer aucune rémunération à titre de jetons de présence sur les trois dernières années.

Toutefois, la rémunération annuelle brute (fixe et variable) attribuée aux Directeurs de la société s'élève au titre de l'exercice 2005 à 7,41 millions de dirhams.

7.3. Conventions réglementées

La seule convention liant HPS avec un membre du Conseil d'Administration est une convention signée avec Access Capital Atlantique et Upline Technologies relative à la gestion de la société en matière stratégique et financière. En contrepartie, HPS verse à chacune des deux sociétés une rémunération annuelle de 100 000 Dh hors taxes.

7.4. Intéressement et participation du personnel

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

7.5. Prêts accordés aux membres du conseil d'administration et des organes de direction

Aucun prêt n'est accordé ou constitué en faveur des membres du conseil d'administration ou des dirigeants.

ACTIVITES DE HPS

1. HISTORIQUE DE HPS

- 1995**
- Création de HPS.
 - Premier contrat obtenu par HPS : étude pour le GPBM (Groupement Professionnel des Banques Marocaines) sur l'interopérabilité des quatre systèmes¹³ existants au Maroc. Cette réflexion a abouti à la création du CMI (Centre Monétique Interbancaire).
- 1996**
- Lancement de la version 1 du produit *PowerCARD*.
 - 1er client bancaire national : SGMB (Société Générale Marocaine de Banques).
 - 1er client bancaire international: BKME (Bank of Kuwait & Middle East).
- 1999**
- Premier élargissement du spectre de clients : passage des banques aux sociétés de financement, notamment les sociétés de crédit à la consommation (KOCFINANS en Turquie).
- 2000**
- Signature d'un contrat avec JCC Payment Systems Ltd, centre national interbancaire de Chypre.
 - Obtention du trophée d'or des exportations pour la catégorie supérieure, délivré par le Conseil National de Commerce Extérieur.
- 2001**
- Signature d'un contrat avec Diners Club Europe, filiale de Diners Club International (organisme international de paiement).
 - HPS classée par « The Nilson Report » parmi les 30 premières sociétés mondiales de l'industrie de la monétique.
 - Diversification en terme de clientèle : Méditel (opérateur de Télécommunication), Shell du Maroc (pétrolier).
- 2002**
- Obtention du marché du CMI, centre national marocain interbancaire.
 - Refonte de l'organisation.
 - Lancement de la version 2 du produit *PowerCARD*.
 - L'entrée dans le capital de fonds d'investissement (UPLINE TECHNOLOGIES et Access Capital Atlantique SA).
- 2003**
- Ouverture à l'international : succursale à Dubaï Internet City.
 - Lancement du projet d'entreprise EVA et obtention de la certification ISO 9001 - version 2000 pour l'ensemble des activités de la société.
- 2004**
- Obtention du marché de la BEAC, centre monétique régional en Afrique centrale.
 - *PowerCARD* est choisi par Experian pour sa plate-forme monétique en Europe.
 - Le produit *PowerCARD* est certifié EMV.
 - Elargissement et renforcement du réseau de distributeurs à valeur ajoutée.

¹³ BCP, Wafabank, BMCE et Interbank

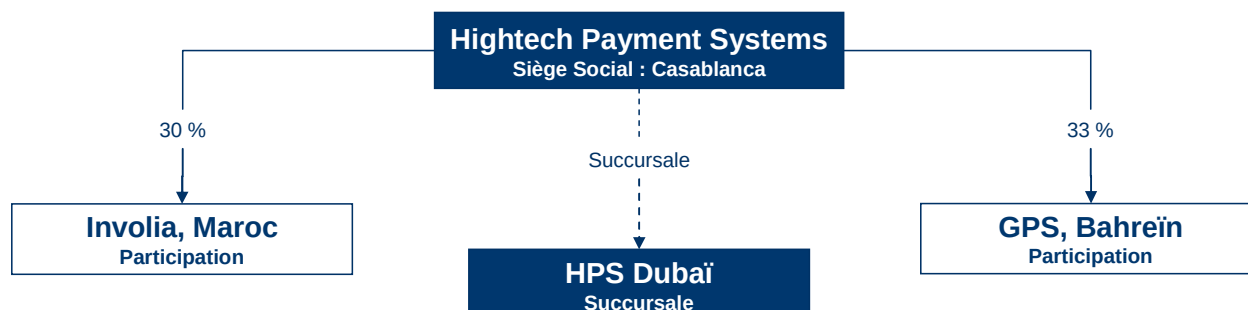
-
- 2005**
- Création de la société Global Payment Services (GPS) à Bahreïn, en partenariat avec Credimax (Société bahreïnienne) pour la mise en place d'une plate-forme ASP au Moyen Orient.
 - Obtention du marché de la BCEAO, centre monétique régional des Etats de l'Afrique de l'Ouest.
 - HPS organise son Users Meeting à Marrakech et rassemble plus de 300 professionnels de la monétique représentant plus de 30 pays.
- 2006**
- Mohamed Horani, PDG de HPS, reçoit le prix du meilleur investisseur de l'année 2005 pour la région MENA à l'occasion d'une réunion ministérielle MENA-OCDE.
 - HPS remporte le trophée d'Excellence pour les entreprises innovantes délivré par le WIPO (World Intellectual Property Organization).

2. APPARTENANCE DE HPS A UN GROUPE

HPS est détenue en majorité par des personnes physiques. La société ne fait partie d'aucun groupe.

3. FILIALES DE HPS

HPS dispose d'une succursale à Dubaï et détient deux participations : GPS et INVOLIA.



3.1. HPS Dubaï

HPS a ouvert une succursale à Dubaï en Janvier 2003 avec l'objectif d'assurer une proximité avec ses clients du Moyen-Orient et d'Asie. Au 30 Juin 2006, la succursale employait 6 personnes dont 1 directeur régional, 1 directeur de projet, 3 ingénieurs et une assistante. Au terme de l'exercice 2005, cette succursale a réalisé un chiffre d'affaires de MAD 17,9 millions, pour un résultat net de MAD 7,2 millions, soit une participation de 23,3% dans le chiffre d'affaires et 38.2% dans le résultat net de HPS.

En tant que succursale, HPS Dubaï ne dispose pas d'une personnalité juridique propre. En revanche, en vertu de la convention signée entre le Maroc et les Emirats Arabes Unis, elle dispose d'une personnalité fiscale.

3.2. GPS

3.2.1. Objectifs de la prise de participation

HPS est convaincue que l'externalisation (outsourcing) des traitements des transactions monétiques est un phénomène irréversible. Depuis 2003, HPS n'a donc cessé de déployer des efforts pour recruter des partenaires spécialisés dans l'externalisation des traitements et investir pour faire de son produit *PowerCARD* une solution adaptée aux besoins spécifiques à ce segment de clients :

- Capacité de traiter de gros volumes. A titre d'exemple, un benchmark effectué en août 2006 dans les laboratoires de Sun en France a permis de confirmer que la solution *PowerCARD* peut traiter jusqu'à 10 millions de cartes avec les performances requises pour de tels volumes.
- Intégration d'un système de facturation permettant aux partenaires en outsourcing de facturer leurs prestations à leurs clients.

A défaut de trouver un partenaire déjà établi, comme c'est le cas avec la société Experian, HPS, en collaboration avec la société bahreïnienne Credimax, a créé en 2005 la société GPS. Cette prise de participation permet à HPS de :

- siéger au conseil d'administration et de participer à la prise des décisions stratégiques de la société GPS (mise en œuvre du plan d'affaires, stratégie marketing et commerciale, choix de nouveaux partenaires, politique des prix, etc.) ;
- partager le risque industriel et les profits potentiels avec ses partenaires.

3.2.2. Modalités de la prise de participation

HPS est actionnaire dans GPS à hauteur de 33,33%, le reste du capital étant détenu par Credimax, elle-même cliente de la société. Cette entrée dans le capital a été effectuée par un apport en nature de la succursale HPS Dubaï suite à une conversion de factures.

HPS fournit à GPS des licences *PowerCARD* selon le modèle classique des contrats de licences ainsi que des prestations d'ingénierie et de maintenance.

Le tableau suivant présente les principaux renseignements relatifs à GPS.

GPS		
Siège Social		Bahreïn
Activité		Services Outsourcing
Montant du capital détenu		1 000 000 USD (8 636 130 Dh ¹⁴)
Valeur nominale de l'action		200 USD (1 727,2 Dh ¹²)
Actions détenues	Nombre	5.000
	% du total	33,33%
Droits de vote détenus	Nombre	5.000
	% du total	33,33%
Autres actionnaires (>5%)		Credimax (66,67%)
Exercice 2005	CA	Néant
	RN	Néant
	Dividendes perçus par HPS	Néant

N.B : l'activité de GPS n'a réellement commencé que vers la fin de 2005. La société ne dispose donc pas d'un exercice clôturé et par conséquent nous ne fournissons pas d'éléments financiers.

¹⁴ Taux de change au 20 Novembre 2006 (Source : Banque du Maroc)

3.3. INVOLIA

Involia est une société spécialisée dans les services de développements informatiques pour le compte de tiers.

En 2002, HPS a pris une participation de 30% dans la société INVOLIA, par souscription à une augmentation de capital d'un montant global de MAD 1,2 millions, prime d'émission incluse. A travers cette prise de participation, HPS visait le développement de l'activité « outsourcing » en étant à la fois actionnaire et client. Actuellement, INVOLIA est en cours de liquidation et 100% provisionnée pour un montant de MAD 1,2 millions. La principale raison de la mise en liquidation est la baisse significative de l'activité commerciale suite à la crise vécue par le secteur en 2003 ayant mené à la non reconduction des contrats avec les principaux clients.

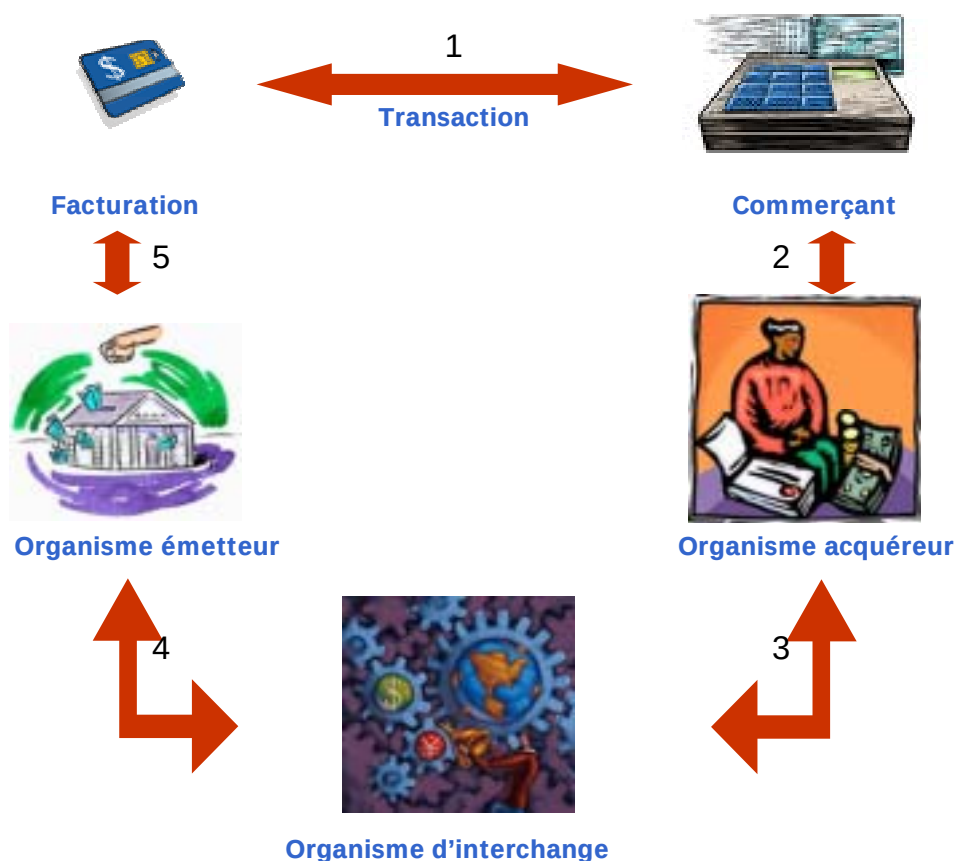
INVOLIA		
Siège Social		Casablanca, Maroc
Activité		Services ASP
Montant du capital détenu		590 900 MAD
Valeur nominale de l'action		100 Dh
Actions détenues	Nombre	5 909
	% du total	30%
Droits de vote détenus	Nombre	5 909
	% du total	30%
Autres actionnaires (>5%)		- Bachir RACHDI : 16,9% - OMAR BENNANI : 16,9% - FAMILLE OUARZAZI : 16,9% - SAID CHRAIBI : 14,6%
Exercice 2005	CA	Néant
	RN	- 94 073 Dh
	Dividendes perçus par HPS	Néant

4. L'INDUSTRIE DE LA MONETIQUE

4.1. Acteurs du marché

4.1.1. Déroulement d'une transaction

Schéma classique d'une transaction



(1) Le porteur de carte effectue avec sa carte une transaction d'achat de bien ou de service auprès d'un commerçant.

(2) Le commerçant présente la transaction à son organisme acquéreur pour le règlement.

(3) L'organisme acquéreur présente à son tour la transaction de son commerçant affilié à l'organisme d'interchange concerné pour règlement.

(4) L'organisme d'interchange présente quant à lui la transaction à l'émetteur concerné pour règlement.

(5) L'émetteur facture son client porteur de carte ayant effectué la transaction.

4.1.2. Définitions

Les principaux intervenants lors d'une transaction sont les suivants :

Le porteur : il s'agit de la personne utilisant la carte. Le porteur n'est pas toujours le titulaire du compte auquel la carte est adossée (compte sur lequel seront prélevés les débits). Par exemple, une société peut mettre à disposition de certains de ses employés des cartes de paiement (cartes affaires) ou encore, un particulier peut demander une autre carte de paiement pour son conjoint ou un de ses enfants.

Le commerçant : Il s'agit du commerçant qui accepte la carte comme moyen de paiement. Le commerçant peut être un commerçant classique ou virtuel (E-commerce, M-commerce). Les distributeurs automatiques de billet (DAB) ou guichets automatiques bancaires (GAB) sont aussi assimilés à des commerçants.

L'émetteur : il s'agit de l'organisme financier (par exemple, une banque) qui met à disposition de son client (le porteur) un moyen de paiement (la carte) pour une période définie et qui garantit le règlement des dépenses réalisées par ladite carte dans le cadre d'une réglementation. La carte quant à elle se caractérise par un numéro qui permet d'identifier l'établissement émetteur et le client à laquelle elle a été livrée.

L'acquéreur : Il s'agit de l'organisme financier (par exemple une banque) qui met à disposition de son client (un commerçant) des services d'acquisition de transactions de paiement électronique, notamment grâce à un TPE, ou d'une manière générale, le gestionnaire de l'accepteur. L'acquéreur garantit le paiement des transactions acceptées par son client dans le cadre d'une réglementation.

L'organisme d'interchange : Il garantit l'interopérabilité entre les différents acquéreurs et émetteurs qui y adhèrent. Les principaux organismes d'interchange internationaux sont MasterCard, Visa, JCB, American Express et Diners Club. Au niveau national le CMI joue ce rôle.

4.1.3. Les principaux intervenants dans le paiement électronique

4.1.3.1. *Organismes de paiement internationaux*

Les organismes de paiement assurent l'interopérabilité des transactions d'achat de bien et de service ainsi que des transactions de retrait entre des émetteurs de cartes et des acquéreurs de transaction hétérogènes.

En adhérant à un organisme de paiement, un émetteur de carte bénéficie du réseau d'acceptation de l'organisme de paiement. En d'autre terme, toutes les cartes émises sont acceptées chez tous les commerçants acceptant les cartes de l'organisme de paiement, et ce au niveau international.

D'autre part en adhérant à un organisme de paiement un acquéreur est en mesure d'accepter les transactions initiées par toutes les cartes émises sous la marque de l'organisme de paiement.

Cette interopérabilité est assurée par la mise en place d'une réglementation complète qui couvre les aspects techniques, financiers, risque, niveau de service, règle de gestion, facturation des différents services, etc. Le respect de cette réglementation se traduit par une certification qui est un préalable avant la mise en production.

Les principaux organismes de paiement internationaux sont les suivants :

VISA

VISA est détenu par ses membres qui sont des institutions financières (plus de 20 000). Ces dernières constituent les principaux pourvoyeurs de revenus pour VISA. Les membres remplissent deux principales fonctions : émission de cartes VISA et déploiement des points d'acceptation.

VISA offre une multitude de produits qui sont destinés aux particuliers, commerçants et entreprises. En outre, VISA contribue activement au développement des technologies de paiement et leur sécurisation.

Au titre de l'exercice 2005, le rapport annuel de VISA fait ressortir un chiffre d'affaires de \$3.7 Milliards pour un parc total de 1,6 milliards de cartes.

MASTERCARD

MasterCard est une société détenue par les banques affiliées (plus de 23 000 membres).

Avec 749 millions de cartes émises en 2005, MasterCard sert des clients et commerces dans plus de 210 pays et est partenaire dans près de 25.000 institutions financières dans le monde qui diffusent dans leur pays ses marques : MasterCard, Maestro ou Cirrus. MasterCard apporte une assistance opérationnelle efficace à tous ses membres.

La société emploie 5.000 personnes travaillant dans ses 37 bureaux de représentation. Elle traite 32 millions d'autorisations financières par jour.

AMERICAN EXPRESS

Créée en 1850 à New York, American Express est une société de paiements globale opérant dans 130 pays. Elle est parmi les leaders mondiaux en émission des cartes de crédit aux consommateurs, petits commerces et sociétés. Elle est également la plus large agence de voyage au monde.

American Express est le leader mondial en termes d'émission de cartes mesuré par le volume d'achats. La société est partenaire avec près de 100 institutions financières au monde qui émettent des cartes acceptées par le réseau American Express.

En 2005, les dépenses facturées sur des cartes American Express ont atteint 484 milliards de dollars, sur un nombre total de 71 millions de cartes.

DINERS CLUB

Dans le même esprit, Diners est apparu aux États-Unis dès les années 50 en devenant, au départ, la première carte de voyage et de loisirs.

JCB

Quant à JCB, il s'agit d'un réseau créé au Japon en 1961 et qui s'est étendu au plan international depuis les années 80 et tout particulièrement aux États-Unis.

4.1.3.2. Les centres nationaux interbancaires

Promus par les banques centrales et/ou les associations professionnelles bancaires, les centres interbancaires connaissent un développement sans précédent. Ils assurent l'interopérabilité du paiement électronique en mettant à la disposition de leurs membres les moyens techniques et organisationnels permettant d'assurer les principales fonctions suivantes :

- Le routage des autorisations et des transactions de paiement entre les émetteurs et les acquéreurs nationaux,
- La compensation des transactions interbancaires,
- La centralisation de la lutte contre la fraude,
- La normalisation par la définition des standards nécessaires à la mise en œuvre de l'interopérabilité.

Au Maroc, le CMI a été créé à l'initiative du Groupement Professionnel des Banques Marocaines (GPBM), et assure, en plus de son rôle de centre national interbancaire, la fonction d'acquéreur unique pour les commerçants acceptant les cartes bancaires au Maroc.

4.1.3.3. Les fournisseurs de solutions de paiement

Les fournisseurs de solutions de paiement comme HPS proposent à leurs clients des solutions pour leurs problématiques liées au paiement électronique. Cela se traduit par la fourniture d'un logiciel et aussi des services qui y sont associés à savoir le conseil, l'implémentation, l'intégration, l'assistance à la définition des produits, l'assistance à l'exploitation, etc. Le fournisseur peut également fournir des solutions hébergées en mode ASP.

Dans l'industrie du paiement, chaque fournisseur de solutions agit selon sa propre stratégie en terme de couverture géographique, de technologie, d'intégration, de modularité et autres critères de différenciation. Ceci se traduit par un positionnement spécifique de chaque fournisseur sur la chaîne de valeur de l'industrie.

4.2. Contribution de l'industrie de la monétique au développement économique

Selon un rapport publié sur le site web de Visa International intitulé « Playing your Cards Right for Economic Growth » (2004), la corrélation entre la croissance de l'économie et le développement du secteur bancaire a été confirmée par plusieurs études de la Banque Mondiale, du Fonds Monétaire International, et de plusieurs banques centrales dans le monde.

Selon le même rapport, une étude conduite en 2003 par Global Insight Inc. dans 50 pays, montre qu'il existe une relation positive entre le paiement électronique et les dépenses des consommateurs, ce qui stimule la croissance économique. Global Insight Inc. a trouvé que l'innovation bancaire contribue pour 0,176% dans la croissance du PIB.

Le même rapport précise qu'il est très difficile de déterminer quel facteur a quel effet sur le PIB. La relation entre la croissance économique et le développement des services financiers dépend largement du niveau de développement de chaque pays. Cependant, il a été

clairement établi que le développement du paiement par cartes peut avoir un impact significatif sur la croissance économique.

D'autres études menées dans différents pays montrent l'efficacité du paiement électronique contre le paiement en espèces. L'exemple de l'Espagne est très révélateur. Le paiement par cartes a augmenté de 85% entre 1992 et 2000.

Grâce au paiement électronique, les charges d'exploitation des banques ont diminué entre 1992 et 1999 de 17% en Italie, 19% en Allemagne, 25% en Espagne, 25% en France, 25% au Portugal, 38% en Finlande et 42% en Grande Bretagne.

Selon le même rapport, les gouvernements, les banques et les commerçants doivent encourager l'utilisation du paiement électronique et des cartes tant par les populations bancarisées que celles qui ne le sont pas. Une telle stratégie contribuera considérablement à la lutte contre l'économie informelle et par conséquent à la croissance économique.

4.3. Evolution du marché international de la monétique en chiffres

4.3.1. Evolution du nombre de cartes en circulation dans le monde

Evolution du nombre de cartes en circulation par organisme de paiement en millions de cartes

En millions de cartes	2003	2004	Var. 03/04	2005	Var. 04/05
VISA	1 208	1 383	14%	1 579	14%
MASTERCARD	626	680	9%	749	10%
AMERICAN EXPRESS	60	65	8%	71	9%
AUTRES	58	62	7%	63	2%
TOTAL	1 952	2 190	12%	2 462	12%

Source : Visa Business Overview, 2006

Sur la période 2003-2005, le nombre de cartes en circulation dans le monde a connu une augmentation moyenne de 12% par an, s'établissant à 2 462 millions en 2005.

Parts de marché en nombre de cartes en 2005

Organismes	Part de marché 2005
VISA	64%
MASTERCARD	30%
AMERICAN EXPRESS	3%
AUTRES	3%
TOTAL	100%

Source : Visa Business Overview, 2006

Ces tableaux montrent l'évolution et la répartition des parts de marché entre les différents organismes de paiement à l'échelle internationale.

4.3.2. Evolution du volume de transactions par organisme de paiement

Evolution du volume de transactions par organisme de paiement En milliards USD

En Milliards USD	2003	2004	Var. 03/04	2005	Var. 04/05
VISA	3 040	3 623	19%	4 247	17%
MASTERCARD	1 272	1 455	14%	1 661	14%
AMERICAN EXPRESS	352	416	18%	484	16%
AUTRES	80	87	9%	85	-2%
TOTAL	4 744	5 581	18%	6 477	16%

Source : Nilson Report, 2006

Sur la période 2003-2005, le volume global des transactions traitées est passé de 4 744 milliards de dollars en 2003 à 6 477 milliards de dollars en 2005, soit une hausse annuelle moyenne de 16,8%.

4.3.3. Répartition des volumes de transactions par zone géographique

Le volume total des transactions traitées en 2004 s'est élevé à 5 581 milliards de dollars dont 65% sont réalisées en achats et 35% en retraits de cash.

Répartition des volumes de transactions effectuées par cartes par zone géographique en 2004

Régions	Part dans les transactions
USA	38%
EUROPE	32%
ASIE PACIFIQUE	18%
AMERIQUE LATINE	6%
CANADA	3%
MOYEN-ORIENT / AFRIQUE	3%
TOTAL	100%

Source : Nilson Report, 2005

En terme de répartition géographique, les Etats-Unis se placent en première position avec 38% du volume des transactions, suivis par l'Europe avec 32% du volume et par l'Asie Pacifique avec 18%. L'Afrique et le Moyen Orient ne représentent que 3%.

Ces niveaux de transactions reflètent les disparités entre les régions du monde en termes de taux de bancarisation, du niveau de vie et du mode de paiement des achats.

Evolution du nombre des transactions achats par cartes de débit et de crédit (en milliards)

Régions	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006e	2007e	2008e	2009e	2010e
Etats Unis	17,68	20,07	22,09	24,64	27,79	31,53	35,77	39,61	42,76	45,84	49,18
Europe	8,71	9,94	11,41	12,83	14,63	16,58	18,58	20,72	23,05	25,37	27,86
Asie/Pacifique	3,29	4,24	4,95	5,50	6,25	7,38	8,63	10,06	11,67	13,41	15,20
Amérique Latine	1,51	1,80	2,04	2,40	3,04	3,83	4,83	5,95	7,18	8,12	9,19
Canada	1,30	1,40	1,51	1,65	1,81	1,98	2,17	2,36	2,58	2,81	3,06
Moyen Orient/Afrique	0,52	0,58	0,64	0,71	0,82	0,96	1,12	1,31	1,51	1,74	1,99
TOTAL	33,00	38,04	42,64	47,73	54,34	62,26	71,11	80,01	88,75	97,25	106,48

Source : Nilson Report 2006

Ce tableau montre clairement le potentiel de développement du paiement par carte et fait ressortir les principales tendances suivantes :

- la disparité entre les régions qui continue à persister.
- La part de marché des Etats Unis diminue en faveur de l'Asie Pacifique et l'Amérique Latine.
- Le taux de croissance annuel moyen est estimé à 11,3% entre 2005 et 2010.

4.4. Evolution du marché local

L'activité monétique, encore faible au Maroc, ne cesse cependant de se développer et de se moderniser. Le nombre de cartes bancaires augmente ainsi de manière constante et toutes les banques sont rentrées dans une interopérabilité totale, grâce à la mise en place d'un centre national, le CMI (Centre Monétique Interbancaire).

Evolution du nombre de cartes en circulation

(en milliers)	2003	2004	Var 03-04	2005	Var 04-05
Nombre de cartes en circulation	1 640	2 100	28%	2 875	37%

Source : CMI

Le circuit monétique a été tout d'abord initié par les commerçants en contact avec les touristes ou les Marocains résidant à l'étranger (MRE). Les cartes bancaires marocaines, auparavant réservées à une élite, tendent actuellement à se démocratiser. Le nombre de cartes bancaires mises en circulation est passé de 1,6 millions de cartes en 2003 à près de 2,9 millions de cartes en 2005, soit une croissance de plus de 75% sous l'impulsion de plusieurs facteurs :

- La mise en place de systèmes monétiques sécurisés ;
- Le lancement de nouveaux produits, tels que les cartes de débit, les cartes Jeunes, les cartes Salaires et les cartes prépayées ;
- L'élargissement du réseau de commerçants acceptant les cartes et notamment, la multiplication d'hypermarchés et des grandes surfaces ;

- La généralisation de l'interopérabilité et l'extension du réseau des GAB à la majorité des villes du royaume offrant une meilleure disponibilité pour le retrait cash.

Evolution du nombre de GAB

	2003	2004	Var 03-04	2005	Var 04-05
Nombre de GAB	1 385	1 727	25%	2 133	24%

Source : CMI

Le nombre de commerçants au Maroc acceptant la carte comme moyen de paiement est de l'ordre de 15 000. Le nombre de TPE installés au 31 décembre 2005 était de l'ordre de 10 000. Près de 5 000 commerçants continuent à utiliser le traitement manuel des paiements par carte.

5. ETAT DE LA CONCURRENCE

La liste des concurrents rencontrés par HPS varie d'une région géographique à une autre et d'un segment de marché à un autre (banques commerciales, banques islamiques, sociétés de crédit, opérateurs télécoms, pétroliers,...). Une description sommaire de ces concurrents est donnée ci-après :

Tableau récapitulatif de l'état de la concurrence

Sociétés	Quelques chiffres	Produit	Région d'activité
ACI, USA	- Création : 1975 - 1 600 employés - CA 2005 : USD 244 millions - Actionnaire de référence : TSA - Cotée sur le NASDAQ	Solution orientée Front office, gestion des GAB/DAB et terminaux de paiement.	- Afrique, - Asie, - Europe, - Moyen Orient - Amérique
ATOS Origin, France	- Fusion entre Atos et Origin en l'an 2000 - 47 000 employés - CA 2005 : € 5,4 milliards - Actionnaire de référence : Philips - Cotée sur Euronext	Solution hybride basée sur deux produits - Une solution Front office - Une solution Back office	- Europe - Amérique - Asie
Paysis, USA	- Création: 1981 - 29 000 salariés - CA 2004 : \$ 10.0 milliards - Actionnaire : First Data Corp (FDC) - Cotée sur le NYSE	Solution orientée Back office, gestion de carte et de cartes de crédit	- Asie, - Europe, - Moyen Orient - Amérique
Card Tech Limited, Royaume Uni	- Création : 1989 - Actionnaire de référence : Tsys	Solution orientée Back office, gestion de carte et de crédit.	- Asie, - Europe, - Moyen Orient
Oasis, Canada	- Création : 1989 - Rachetée en 2003 par E-Funds Canada Corporation - Non cotée	Solution orientée Front office, gestion des GAB/DAB et terminaux de paiement.	- Afrique, - Asie, - Europe, - Moyen Orient, - Amérique
RS2, Autriche	- Création : 1989 - Non cotée	Solution orientée Back office, gestion de carte et de cartes de crédit.	- Europe, - Moyen Orient
S2 Systems, USA	- Création : 1983 - Non cotée	Solution orientée Front office, gestion des GAB/DAB et terminaux de paiement	- Asie, - Europe, - Moyen Orient
CR2, Irlande	- Création : 1997 - CA (Juin 2001) : USD 12 millions	Solution orientée Front office, gestion des GAB/DAB et terminaux de paiement	- Afrique, - Asie, - Europe, - Moyen Orient

S2M, Maroc	- Création: 1983 - Maghrébine de Monétique : Données 2005¹⁵ - CA : 78,7 millions MAD - Fonds Propres : 21,7 millions MAD - Résultat Net : 5,2 millions MAD	Solution orientée Front office, gestion des cartes, commerçant, GAB/DAB et terminaux de paiement.	- Maroc - Afrique, - Yémen, Syrie, Jordanie.
Groupe M2M, Maroc	- Création: 1990 - M2M Group SA : Données 2005¹⁶ - Fonds Propres : MAD 50,7 millions - Résultat Net : MAD 11,5 millions	Solution orientée Front office, gestion des cartes, commerçant, GAB/DAB et terminaux de paiement.	- Maroc - Afrique

¹⁵ Source : Office Marocain Propriété Industrielle et Commerciale (OMPIC)

¹⁶ Source : OMPIC

6. ENVIRONNEMENT LEGAL ET REGLEMENTAIRE

Un Système de Paiement se distingue par sa capacité à déclencher des dysfonctionnements ou à propager des ondes de choc dans le système financier national, régional, voire international, d'où la nécessité de maîtriser le risque systémique inhérent à tout système de paiement. Ce risque se traduit par l'incapacité d'un participant à faire face à ses obligations ou un dysfonctionnement du système qui pourrait se traduire pour d'autres participants ou institutions financières dans d'autres parties du système financier par l'impossibilité de s'acquitter, en temps voulu, de leurs propres obligations. Une telle défaillance pourrait entraîner des problèmes généralisés de liquidité ou de crédit et menacer ainsi la stabilité du système ou des marchés financiers.

C'est la raison pour laquelle, tout État ou toute communauté se trouve obligé(e) de gérer de manière efficiente son système de paiement pour contribuer aux efforts internationaux de maîtrise du risque systémique.

A cette fin, les textes juridiques réglementent les divers aspects liés notamment à la signature électronique, la cryptographie, la certification, ainsi que la normalisation bancaire et financière.

En matière de monétique, les textes juridiques permettent notamment d'harmoniser les positions des banques et établissements financiers pour favoriser la mise en place d'un système interbancaire et gérer les problèmes d'interopérabilité.

La réalisation de ce dispositif requiert son articulation avec les systèmes de paiement développés sur le plan international et passe par conséquent par le respect de certaines exigences qui s'imposent en tant que contraintes structurelles. Ces contraintes sont posées par des instances internationales de régulation comme la BRI (Banque des Règlements Internationaux) et l'ISO (organisation internationale de normalisation) et permettent de veiller à :

- la sécurité et à la solidité juridique des systèmes de paiement ;
- la consécration de règles et procédures claires, accessibles et d'interprétation sûre ;
- la promotion d'un environnement juridique adapté aux méthodes modernes de paiement ;
- la consécration de règles conformes aux normes internationales en matière de délai de paiement et de gestion des risques et des fraudes.

Le rôle de réglementation joué par les organismes internationaux de paiement tels que MasterCard et Visa est capital. En effet, les relations entre les membres de ces organismes (plus de 20.000 membres pour Visa et plus de 23.000 membres pour MasterCard) sont régies par une réglementation qui définit les droits et obligations de chaque membre, ainsi que les règles qui protègent les consommateurs porteurs de cartes et les commerçants.

Ces organismes sont chargés également de définir les normes et les standards du métier de paiement et assurent la certification des systèmes de paiement utilisés par les membres.

Le secteur est régi par des normes et standards qui peuvent être regroupés comme suit :

6.1. Le standard EMV

Le standard EMV de paiement par carte intelligente a été créé en 1996 par Europay, MasterCard et Visa. Il garantit l'interopérabilité et la sécurisation des paiements dans le monde entier. Profitant à la fois aux émetteurs, aux acquéreurs et aux détenteurs des cartes, les systèmes EMV assurent une sécurité améliorée, une multifonctionnalité accrue et un risque réduit de contrefaçon et de fraude.

Il est à noter que le produit *PowerCARD* de HPS est conforme à la norme EMV.

6.2. Le Payment Card Council

Visa, American Express, MasterCard, JCB (Japon) et Discover Financial Services (États-Unis) ont créé en Mars 2005 un organisme central visant à développer et gérer des normes de sécurité, pour protéger les données de leurs clients.

Cet organisme porte le nom de « Payment Card International Security (PCI) Standards Council » et se fixe comme objectif de renforcer la protection des données stockées ou transmises sur les systèmes d'information des différents acteurs impliqués lors d'une transaction par carte de paiement.

La première mesure prise par le PCI a été de mettre à jour le standard du marché en matière de protection des données lors d'une transaction par carte de paiement: le PCI Data Security Standard (PCI DSS).

Le PCI DSS exige la mise en œuvre de 12 mesures de sécurité, comme la protection des systèmes et des données contre les virus informatiques et l'installation et l'entretien d'un garde-barrière (firewall). Mais il y a aussi des mesures plus complexes : les sociétés impliquées dans une transaction de paiement sont tenues d'établir une politique en matière de personnel et de sous-traitants et d'attribuer à chaque personne un code unique pour l'accès aux données.

Pour les fournisseurs de solutions de paiement, la généralisation du PCI DSS implique des mises à jours régulières des applications afin de permettre de rester à la pointe de l'évolution des normes.

Il est à noter que le produit *PowerCARD* de HPS est conforme à la norme PCI.

6.3. Les Standards nationaux

Les fournisseurs de solutions de paiement doivent respecter les normes spécifiques à chaque pays où ils mettent leurs solutions en vente. C'est ainsi que HPS a procédé à la mise en conformité de son produit *PowerCARD* aux normes exigées par les différents pays où elle compte au moins un site de référence.

7. PERSPECTIVES DU MARCHÉ DE LA MONETIQUE

Le marché du paiement électronique connaît l'arrivée de nouveaux acteurs tels que les opérateurs télécoms, la grande distribution, les assureurs, les gouvernements électroniques, les facturiers, et bien d'autres. Les canaux d'acceptation se multiplient et se diversifient. Après Internet et la téléphonie mobile, la TV interactive arrive à pas de géants. L'accès aux produits cartes se démocratise et l'offre B2B s'étoffe et constitue une grande opportunité pour le développement du paiement électronique. La globalisation avance et les réglementations et les standards changent et évoluent.

7.1. Evolution du marché

7.1.1. Diversification et enrichissement des offres

Si dans les pays développés, le taux de bancarisation est compris entre 60% et 85%, dans les pays en voie de développement, ce taux varie entre 5% et 25%, ce qui constitue un potentiel énorme de croissance du paiement électronique.

Dans tous les pays, quels que soient leurs niveaux de développement, de nouveaux segments de clients sont à explorer. Pour la clientèle de particuliers, les cartes prépayées connaîtront le même essor que les cartes de débit. Les cartes salaires, les cartes de retraite, les cartes jeunes, les cartes cadeaux, et d'autres types de cartes prépayées constituent un grand potentiel pour le développement du paiement électronique. Il en est de même pour les cartes de micro crédit, qui représentent un levier pour développer la micro entreprise et contribuer ainsi à la lutte contre la pauvreté, y compris dans les pays développés.

Pour les entreprises, les cartes restent peu utilisées et constituent une opportunité de développement énorme pour récupérer une part significative des flux B2B.

Pour l'activité d'acquisition, les opportunités ne manquent pas. Les réseaux commerçants restent peu développés dans les pays émergents. La démocratisation de la carte passe nécessairement par la généralisation de l'acceptation dans les commerces de proximité destinés notamment aux classes moyennes de la population.

D'autres services tels que le paiement des factures constituent une grande opportunité pour le développement du paiement électronique, aussi bien sur TPE et GAB que sur Internet et le Mobile.

En plus des applications de paiement, le marché connaîtra le déploiement d'autres applications comme la fidélité. Les programmes de fidélité doivent viser aussi bien les consommateurs que les commerçants, afin de les retenir d'une part et de les inciter à augmenter l'utilisation de la carte comme moyen de paiement. La carte à puce jouera un grand rôle dans ce domaine et permettra notamment de calculer et stocker les points de fidélité, et de les convertir en primes (remise ou cadeaux). Elle permettra également à son porteur de consulter à l'aide de lecteurs simples le solde des points et les dernières opérations de fidélité, ce qui réduit considérablement les coûts de gestion des programmes de fidélité.

7.1.2. De nouveaux secteurs ciblés

A ce titre, on peut citer :

- **Télécom** : Les téléphones mobiles étant dotés d'une puce, ces appareils peuvent être utilisés comme moyen de paiement. Les opérateurs de télécommunication peuvent développer le M-commerce (commerce via les appareils mobiles).

Le développement de ce secteur constitue un enjeu très important pour les opérateurs, les estimations de chiffre d'affaires du M-commerce pour l'année 2004 ont été d'environ USD 140 milliards (Source : Ovum¹⁷).

- **Santé** : Les cartes santé sont basées sur des systèmes de cartes à puce, permettant notamment le transfert de renseignements concernant les patients ou le règlement des consultations.

80 millions d'Allemands et d'Autrichiens et 40 millions de Français possèdent une carte santé (Source : Société de services et d'ingénierie Schlumberger).

- **Distribution** : Ce secteur connaît une généralisation des cartes privatives et des programmes de fidélisation. Dans ce cadre, les compagnies pétrolières offrent ce type de carte de paiement afin de fidéliser leur clientèle. Les cartes émises par Exxon Mobil ont réalisé, à l'échelle internationale, un volume de transactions s'élevant à USD 5,55 milliards en 2000 (USD 2,15 milliards pour Shell) (Source : The Nilson Report).

- **Voyages et Loisirs** : Les besoins de ce secteur peuvent concerner les réservations d'hôtels, de billets d'avions électroniques ainsi que des services de crédit liés à ces activités. L'un des acteurs majeurs dans ce secteur est American Express qui a drainé un total de dépenses de 484 milliards USD pour un nombre total de 71 millions de cartes (Source : American Express).

7.1.3. Evolution des technologies

En raison de l'évolution de l'industrie de paiement, la carte à puce s'impose plus que jamais. Au-delà de la sécurité qui reste fondamentale, les applications émergentes de la carte à puce offrent d'autres avantages en termes de nouveaux produits et de nouveaux services.

La grande nouveauté de la carte à puce réside dans sa capacité à personnaliser les services individuellement par carte. Les normes et standards existants permettent d'ores et déjà de modifier dynamiquement et de manière sécurisée les paramètres qui conditionnent l'étendue des services offerts par la carte.

La carte à puce permet également de réaliser des transactions en mode off-line (sans obligation de demande d'autorisation en ligne à l'émetteur), ce qui constitue une solution sécurisée pour faire face aux contraintes de connexion (absence de réseaux, lenteur de la transaction et coût exorbitant de télécoms).

Les cartes sans contact connaissent également un grand succès. A fin 2004, il existait déjà 5 millions de cartes MasterCard et 4 millions de cartes Visa. Ces cartes sont très commodées et permettent de réaliser des transactions rapides (25% plus rapides que les transactions de paiement en espèces). Elles sont destinées aux commerces où la rapidité de la transaction est une condition obligatoire pour accepter la carte (péage autoroutes, parkings, fast foods,...).

¹⁷ Cabinet de conseil spécialisé dans les technologies de l'information

La mise en œuvre de l'ensemble de ces produits doit commencer par la migration des cartes et des points de services (TPE et GAB) existants vers la technologie à puce selon la norme EMV.

7.2. Evolution des standards et des normes

7.2.1. La norme EMV

Les bénéfices induits par la norme EMV en terme de sécurité et les opportunités pour offrir de nouvelles fonctionnalités ne sont plus aujourd'hui au niveau expérimental ou limités à des projets pilotes mais bien réels. Les revenus générés sont aujourd'hui mesurables aussi bien en terme de limitation de fraude qu'en terme de vente de nouveaux services.

La maturation de la norme EMV est telle que le marché américain, auparavant réticent à cette technologie, a déjà commencé sa migration. Par ailleurs, les autres systèmes internationaux de paiement, à savoir JCB et American Express, généralisent cette technologie auprès des émetteurs affiliés.

A fin 2004, environ 250 millions de cartes à puce sont conformes à la norme EMV et près de 2 millions de GAB et de TPE acceptants des cartes à puce sont déployés sur le marché mondial, principalement en Europe et en Asie.

Opération stratégique d'un point de vue technologique, l'adoption du standard EMV par la communauté internationale est un gage de belles opportunités pour tous les acteurs de la chaîne monétique. C'est en effet un immense marché qui est désormais ouvert à tous les industriels du paiement électronique pour la migration de l'ensemble des systèmes monétiques dans le monde. De plus, avec cette nouvelle génération de puces encore plus performantes, désormais les cartes EMV seront le support de multiples services potentiels qui permettront au domaine de la monétique une diversification accrue.

7.2.2. La norme SEPA

Le projet SEPA (Single Euro Payment Area), lancé par la Banque Centrale Européenne (BCE) avec 42 banques et organismes de crédit, a pour objectif de permettre aux Européens, d'ici 2010, d'effectuer des paiements dans toute la zone euro à partir d'un seul compte bancaire avec la même facilité et la même sécurité que les paiements domestiques.

SEPA est la prochaine étape logique dans la mise en place de l'Euro en tant que monnaie unique. Actuellement, les consommateurs peuvent utiliser des billets d'Euro dans les autres pays de la zone Euro aussi simplement que dans leur propre pays. En revanche, lorsqu'ils effectuent des paiements par carte, l'expérience demeure disparate. En effet, la plupart des pays de l'Union Européenne (UE) ont leur propre système national de paiement par carte généralement combiné avec différentes marques, normes, standards, critères d'entrée et infrastructure de traitement.

La BCE souhaite la mise en place d'ici 2008 d'un système unique de paiements permettant une harmonisation des comptes et des cartes de paiement.

Le programme SEPA constitue une grande opportunité de développement pour les acteurs de l'industrie de paiement (migration, interopérabilité, etc.).

7.3. Implications pour les acteurs de l'industrie de paiement

Toute stratégie de croissance de l'activité de paiement doit être construite sur la base de trois axes, en jouant sur les possibilités offertes par la carte à puce :

- Enrichir l'offre de paiement par le lancement de nouveaux services et de nouveaux produits demandés par les consommateurs et les commerçants.
- Fidéliser la clientèle à l'aide de programmes visant l'optimisation de l'activité de paiement.

Elargir le périmètre de l'activité de paiement en explorant de nouveaux segments de clients, qu'ils soient porteurs de carte ou commerçants.

POSITIONNEMENT DE HPS

1 PRESENTATION GENERALE

A travers son logiciel *PowerCARD*, HPS propose une solution monétique permettant la gestion du paiement électronique multi canal.

La solution de paiement électronique multi-canal *PowerCARD* prend en charge les canaux suivants:

- Le terminal de paiement électronique (TPE),
- Le guichet automatique de banque (GAB/DAB),
- Internet,
- Le mobile,
- La saisie manuelle (fer à repasser).

De nouveaux canaux se mettent en place (TV interactive) et seront pris en charge dans le futur.

HPS fournit également un ensemble de services associés, à savoir l'implémentation du système et sa maintenance, la formation, le consulting, l'audit et l'assistance permanente à l'exploitation du logiciel.

Dès sa création, HPS s'est définie une stratégie claire qui consiste à se spécialiser dans le paiement électronique multi-canal, tout en se diversifiant en terme de couverture géographique et en ciblant tous les secteurs de l'économie où le paiement électronique devient une nécessité.

2 PRODUITS DE HPS

2.1 Modules *PowerCARD*

Le produit *PowerCARD* est une solution de paiement électronique évoluée et hautement sécurisée. Cette solution couvre l'intégralité de la chaîne de traitement des transactions financières liées au paiement. Le produit est structuré en trois suites de solutions :

- **Front Office** : Gère le pilotage des terminaux et guichets automatiques. Il assure notamment les fonctions de sécurité et de vérification, la communication avec les moyens d'acquisition (TPE, GAB, Internet, ...etc.), la collecte et l'autorisation des transactions ainsi que la gestion des commerçants et des parcs de terminaux d'acquisition, ...etc.
- **Middle Office** : Assure le lien entre l'acquéreur et l'émetteur pour l'octroi d'autorisations et le routage dans le cadre d'une interopérabilité nationale et/ou internationale, ...etc.
- **Back Office** : Assure la gestion de l'émission de tout type de cartes (crédit, débit, prépayée, co-marquée, fidélité, ...etc.), la gestion de la personnalisation des cartes, la gestion de l'acquisition par les commerçants, la compensation (internationale et nationale), la gestion des litiges, le reporting, l'alimentation de la comptabilité des émetteurs et acquéreurs, etc.

2.2 Evolutions de *PowerCARD*

Conçu initialement en 1995 pour répondre aux besoins de l'activité classique de la banque, *PowerCARD* a connu une refonte complète et totale en 2001 pour offrir un produit :

- **Complet** : *PowerCARD* a été conçu par un groupe de consultants¹⁸ ayant une expérience cumulée de plusieurs dizaines d'années de développement pour le compte d'institutions financières. Le produit actuel a l'avantage d'être exhaustif et répond à la totalité des besoins en matière de paiement électronique.
- **Modulaire** : La modularité du produit permet d'offrir des solutions adaptées aux besoins immédiats des clients et de les accompagner dans leur développement futur en leur fournissant de nouveaux modules. Cette modularité permet également de pénétrer des comptes qui disposent de solutions incomplètes sur lesquelles vient se greffer le produit *PowerCARD*.
- **Ouvert sur différentes plates-formes d'acquisition** : Le Front Office de cette solution permet de servir aujourd'hui les GAB et les TPE ainsi qu'Internet et le mobile.
- **Basé sur une nouvelle architecture** : Une architecture technique moderne, orientée Internet (architecture 3-tiers), traitant de façon indépendante et totalement intégrée les différentes disciplines nécessaires au métier du paiement. Le choix de cette architecture permet de décliner *PowerCARD* en ASP et de contrôler son évolution à distance dans un environnement multi devises, multi pays et multi banques.
- **Conçu pour évoluer et être paramétré à volonté** : La conception du produit *PowerCARD* permet la prise en compte des spécificités de différents secteurs d'activité dans le cadre des transactions de paiement (Pétroliers, Opérateurs Télécom, Grande

¹⁸ Fondateurs de HPS

Distribution, e-government...). La prise en charge par PowerCARD des règles de gestion spécifiques à chacun des secteurs se fait de manière hautement paramétrable.

- **Certifié aux standards internationaux :** *PowerCARD* est certifié par des organismes internationaux tels que Visa, MasterCard, American Express, Diners Club, JCB, etc. Il est également conforme à la norme EMV.

Il est à noter que l'évolution de *PowerCARD* est gérée dans le cadre d'une feuille de route. Cette feuille de route est animée par trois facteurs clés qui animent l'évolution du produit :

- L'évolution du marché (nouveaux produits, nouveaux segments de marchés, etc.)
- Les technologies (base de données, systèmes d'exploitation, cartes à puce, etc.)
- Les réglementations de l'industrie (MasterCard, Visa, etc.)

3 SERVICES COMPLEMENTAIRES OFFERTS PAR HPS

HPS a le souci permanent d'apporter le maximum de valeur ajoutée dans la réalisation de ses prestations en capitalisant sur les compétences de ses consultants. Ces derniers bénéficient d'une expertise dans les systèmes de paiement acquise à travers une veille continue et de nombreuses années d'expérience. Ceci permet à HPS de fournir des solutions monétiques clé en main.

3.1 Conseil

Fondée à l'origine par des experts en monétique, HPS a su capitaliser sur cet avantage à travers diverses expériences dans le secteur monétique : mise en œuvre de centres monétiques privés ou interbancaires, membres de comités consultatifs des systèmes internationaux, développement de nombreux progiciels monétiques, etc.

Les consultations vont des études d'opportunité ou la rédaction de cahiers des charges à la maîtrise d'œuvre de projets monétiques.

3.2 Formation Métier/Hommes

Forte de la compétence de ses consultants et de leur expérience dans les systèmes de paiement, HPS organise des formations en monétique sur mesure. Les modules proposés vont de l'initiation à la monétique au traitement des impayés en passant par l'autorisation, la compensation, la sécurité, le marketing des produits et tous les autres aspects afférents aux moyens de paiement.

3.3 Audit des systèmes

De par son adaptation aux évolutions des technologies de l'information et de la monétique en particulier, HPS offre des prestations d'audit pour tout type de système. Ces prestations permettent de s'assurer que l'organisation et le système monétique mis en place sont efficaces, que la sécurité de leur système est inviolable ou encore que leur offre correspond aux attentes du marché. De plus, ces missions sont conduites dans le respect des normes d'audit internationalement reconnues.

3.4 Support client

Il s'agit d'un contrat de maintenance pour l'accompagnement du client. Par ce contrat, HPS assure à ses clients un support permanent pour répondre à leurs besoins. Un service Hotline est ouvert pour traiter les anomalies relevées, les nouveaux besoins de développement ou tout autre demande d'informations. D'autre part, ce contrat engage HPS à intégrer les évolutions opérées par les organismes monétiques internationaux ou des nouvelles technologies de l'information et de la communication. Des procédures sont mises en place entre HPS et le client pour assurer une qualité de service optimale.

Les services de maintenance incluent :

- Un service Hotline accessible 7J/7 et 24H/24 ;
- La correction des anomalies de PowerCARD ;
- L'évolution des systèmes internationaux de paiement (Mastercard et VISA) ;
- L'évolution de l'environnement technique (UNIX et ORACLE).

3.5 ASP

Le mode ASP consiste à héberger les serveurs application et bases de données chez HPS et d'offrir aux clients un accès à l'application PowerCARD par le biais d'une connexion à distance sécurisée. La facturation est basée sur les volumes traités par les clients (nombre de transactions, nombre de cartes, nombre de commerçants, etc.).

Ainsi, le mode ASP permet aux clients d'alléger leurs investissements initiaux en matériel et logiciels.

Ce modèle d'affaires est proposé aussi bien par HPS que ses partenaires (Experian, GPS et UPS).

Par ailleurs, le personnel de HPS et/ou de ses partenaires est responsable de la supervision, l'administration, la disponibilité et la sécurité du système, ainsi que de l'exécution des traitements.

3.6 Adaptation aux besoins spécifiques

HPS propose à ses clients des produits standards, mais néanmoins adaptables à leurs demandes spécifiques (langues, réglementations locales, intégration avec les systèmes d'information existants, méthodes de calcul des intérêts, etc.). Ce choix stratégique est mis en œuvre dans le cadre d'une politique cohérente en matière d'architecture des produits *PowerCARD* et d'accompagnement par des prestations efficaces et personnalisées.

4 PRESENTATION DE L'ACTIVITE

4.1 Répartition du CA par branche d'activité

Le tableau qui suit présente la répartition du CA de HPS selon les grandes branches d'activité :

En KDH	2003	2004	2005
Nouveaux projets	53,3%	59,4%	54,1%
Nouvelles demandes	12,8%	12,2%	12,1%
Maintenance	13,8%	11,8%	14,2%
Extension de licences	5,4%	4,5%	2,3%
Vente de matériel	5,7%	0,8%	3,1%
Facturation de frais	3,5%	4,6%	8,8%
Migration	3,0%	3,4%	3,3%
ASP	2,4%	3,2%	2,1%
Total	100,0%	100,0%	100,0%

La ventilation du chiffre d'affaires de HPS sur les trois dernières années se présente comme suit :

- Les nouveaux projets constituent la part la plus importante du chiffre d'affaires avec une moyenne de 55,6% sur les trois derniers exercices ;
- La part de la maintenance dans le chiffre d'affaires global est en croissance du fait de l'élargissement de la base de clients de HPS ;
- Les nouvelles demandes représentent une part importante du chiffre d'affaires récurrent de HPS. Sa part relative reste stable dans la structure du chiffre d'affaires.

4.2 Volume de ventes par activité

Nombre de clients et/ou de contrats par type d'activité

	2003	2004	Var.	2005	Var.	S1-05	S1-06	Var.
Nombre de nouveaux projets	9	9	0%	16	78%	8	4	-50%
Nombre de nouvelles demandes	ND	76	-	86	13%	32	38	19%
Nombre de clients en maintenance	ND	24	-	27	13%	24	32	33%
Nombre de nouvelles extensions de licences	ND	7	-	6	-14%	0	2	-
Nombre de Vente de matériel	ND	1	-	3	200%	2	6	200%
Nombre de projets de Migration	ND	1	-	2	100%	2	0	-100%
Nombre de clients en ASP	ND	2	-	2	0%	2	3	50%

Le tableau ci-dessus fait ressortir les points suivants :

- **Nouveaux projets** : après une stabilisation en 2003 et 2004, HPS a attiré 16 nouveaux clients en 2005, résultant ainsi en un taux d'évolution de 78% par rapport à 2004. Concernant le premier semestre de l'exercice 2006, HPS a pu signer 4 nouveaux contrats avec de nouveaux clients en comparaison avec 8 nouveaux contrats signés au cours du premier semestre 2005.
- **Nouvelles demandes** : au cours de l'exercice 2005, HPS a reçu 86 nouvelles demandes de la part de ses clients déjà existants, correspondant à une augmentation de 13% par rapport à 2004. Sur le premier semestre 2006, le nombre de nouvelles demandes a augmenté de 19% par rapport au premier semestre 2005, passant ainsi de 32 à 38.
- **Clients en maintenance** : le nombre de clients en maintenance évolue au rythme de l'activité de HPS. Ainsi, à fin 2005, HPS comptait 27 clients en maintenance contre 24 clients une année auparavant. A fin juin 2006, 32 clients sont en maintenance, soit une évolution de 33% par rapport au premier semestre 2005.
- **Extension de licences** : le nombre de demandes d'extension de licence est corrélé à l'évolution de l'activité des clients de HPS. A cet effet, et au cours de l'exercice 2005, 6 clients de HPS ont exprimé des demandes d'extension de licence contre 7 clients au cours de l'exercice 2004. Alors qu'aucun client n'avait exprimé de demande d'extension de licence au cours du premier semestre 2005, 2 demandes ont été exprimées au cours du premier semestre 2006.
- **Vente de matériel** : le nombre de clients exprimant des demandes de fourniture de matériel informatique dans le cadre de projets clé en main est passé de 1 demande en 2004 à 3 demandes au cours de l'exercice 2005. Au cours du premier semestre 2006, 6 clients ont demandé la fourniture de matériel contre 2 au cours du premier semestre 2005.
- **Projets de migration** : l'évolution des demandes de migration est corrélée au développement de nouvelles versions *PowerCARD*. Au cours de l'exercice 2005 et précisément au cours du premier semestre, 2 clients ont exprimé des demandes de migration contre 1 client une année auparavant. Aucun client n'a exprimé de demande de migration au cours du premier semestre 2006.
- **Clients en ASP** : A fin 2005, HPS disposait de deux clients en gestion ASP. Au cours du premier semestre 2006, HPS a décroché un nouveau contrat de gestion en ASP ramenant ainsi le nombre de clients total en gestion ASP à 3.

4.3 Répartition du CA par région géographique

HPS jouit d'une forte présence à l'international. La société a réalisé environ 80% de son chiffre d'affaires à l'étranger en moyenne sur les 3 dernières années. Elle exporte dans plusieurs pays d'Afrique, de Moyen-Orient, d'Europe et d'Asie et compte conquérir de nouvelles régions notamment en Amérique, en Asie Pacifique et en Europe.

Le tableau qui suit retrace l'évolution de la répartition du chiffre d'affaire de HPS par zone géographique :

	2003	2004	2005
Export	71%	76%	83%
Moyen-Orient	31%	34%	36%
Afrique	18%	26%	25%
Europe	20%	15%	20%
Asie	2%	1%	2%
Local	29%	24%	17%
Total	100%	100%	100%

Les ventes directes de HPS au Maroc ont connu un retour de tendance entre 2003 et 2005. Ceci s'explique par le fait que la société s'oriente de plus en plus vers de grands projets à l'international. La part du chiffre d'affaires local dans le revenu global de la société est passé de 29% en 2003 à près de 17% en 2005.

Les ventes de HPS en Afrique sont passées de 18% en 2003 à 25% en 2005. Cette région continue à susciter l'intérêt de HPS eu égard au potentiel de développement qu'elle recèle. D'une part, HPS jouit d'une notoriété particulière auprès des donneurs d'ordre de la région, une notoriété qui s'est renforcée suite aux aboutissements des projets de la BEAC et la BCEAO. D'autre part, ces deux importants contrats font de la solution *PowerCARD* le standard pour une quinzaine de pays d'Afrique francophone. Ils devraient ainsi générer des besoins pour l'ensemble des banques et opérateurs de la région dans les années à venir.

Le Moyen-Orient reste toujours une région stratégique pour HPS avec 4 nouveaux clients acquis en 2005 et un partenariat très actif avec ITS. En 2005, les ventes de HPS dans cette région ont compté pour environ 36% du chiffre d'affaires global, en progression de 5 points par rapport à 2003 (31%). Le renforcement des ventes au Moyen-Orient s'explique également par la présence directe de HPS auprès de ses clients et prospects de la région via sa succursale de Dubaï. C'est la raison pour laquelle la société a décidé d'ouvrir en 2007 de nouveaux bureaux principalement en Europe et en Afrique.

4.4 Saisonnalité du chiffre d'affaires

L'analyse de la saisonnalité du chiffre d'affaires fait apparaître une relative concentration sur le quatrième trimestre de l'année et notamment le mois de décembre. Cette tendance s'explique principalement par le phénomène des clôtures des budgets en fin d'exercice.

Tableau de saisonnalité du chiffre d'affaires

Années	1 ^{er} Trimestre	2 ^{ème} trimestre	3 ^{ème} trimestre	4 ^{ème} trimestre	Total
2003	13%	18%	19%	50%	100%
2004	11%	41%	18%	30%	100%
2005	24%	17%	22%	37%	100%
Moyenne	16%	25%	20%	39%	100%

5 PRINCIPAUX FOURNISSEURS

De par la nature de son activité, HPS n'a pas de fournisseur stratégique qui représente une part prépondérante dans les achats. L'analyse des charges fait ressortir les principaux approvisionnements suivants :

- **Frais de voyages :** du fait de l'importance de l'activité à l'international, HPS alloue un budget important aux frais de déplacement répartis entre les différentes agences de voyage avec qui la société traite. Le principal fournisseur qui émerge de cette catégorie est ATLAS VOYAGE pour la fourniture de billetterie.
- **Fournisseurs de matériel informatiques :** dans le cadre de son activité, HPS procède régulièrement au renouvellement et extension de ses moyens techniques et informatiques (ordinateurs, serveurs, logiciels...). La société MACSI est son principal fournisseur sur les 3 dernières années.

Tableau récapitulatif des principaux fournisseurs

En Dh	2003	2004	2005
Atlas Voyages	1.076.675	1.400.763	3.142.557
Voyages sans pareil	51.985	1.149.941	1.701.682
Macsi	246.768	55.368	654.598

6 EVOLUTION DE LA CLIENTELE

6.1 Nombre de clients

Le nombre de clients *PowerCARD* est passé de 44 en 2003 à 65 en 2005, soit une évolution de 48%.

Evolution du nombre de clients de HPS

Régions	2003	2004	Var 03-04	2005	Var 04-05
Maroc	11	11	0%	11	0%
Afrique	15	17	13%	22	29%
Moyen Orient	9	13	44%	18	38%
Europe	8	9	13%	12	33%
Asie	1	1	0%	2	100%
Nombre de clients	44	51	16%	65	27%

Le tableau ci-dessus fait ressortir les éléments suivants :

- En 2005, 34% des clients sont basés en Afrique, avec une évolution de 29% du nombre de clients par rapport à 2004 ;
- La région Moyen Orient draine 28% des clients de HPS en 2005 et évolue de 38% entre 2004 et 2005 ;
- HPS dispose de presque autant de clients au Maroc qu'en Europe. Alors que le portefeuille Maroc s'est stabilisé à 11 clients depuis 2003, celui de la région Europe a évolué de 50% sur la même période ;
- Enfin, HPS dispose de deux clients dans la région d'Asie à fin 2005 et compte renforcer sa présence sur cette région en se basant sur sa stratégie de diversification géographique des marchés.

6.2 Principaux clients

Les principaux clients de HPS sur le marché local sont :

- Le Centre Monétique Interbancaire,
- La Banque Centrale Populaire,
- La Société Générale Marocaine de Banques,
- Poste Maroc,
- Le Crédit Agricole du Maroc,
- Le Crédit Immobilier et Hôtelier,
- Maroc Telecom,
- Médiatecom,
- Société Shell du Maroc.

HPS dispose également d'un large portefeuille de clients à l'international répartis essentiellement en Europe, Afrique, Moyen-Orient et Asie du Sud-Est. La société prospecte également le marché nord américain et celui de l'Asie Pacifique.

Une liste détaillée des clients de HPS est donnée en Annexe.

Les trois principaux clients de HPS contribuent de la manière suivante au chiffre d'affaires :

Identité	CA 2003	% CA Global	Identité	CA 2004	% CA Global	Identité	CA 2005	% CA Global
CMI, Maroc	6 276	13%	MCB, Maurice	6 026	10%	Credimax, Bahreïn	8 556	11%
Diners Club Europe, Italie	5 875	12%	CMI, Maroc	5 379	9%	BEAC, Cameroun	6 695	9%
Ceska Sporitelna, République Tchèque	2 677	6%	Banque Misr, Egypte	3 459	6%	Ceska Sporitelna, République Tchèque	4 137	5%
Total	14 828	31%	Total	14 864	24%	Total	19 388	25%

Les termes de paiements octroyés aux clients varient entre 30 et 90 jours.

6.3 Chiffre d'affaires par type de secteur

Evolution du chiffre d'affaires par secteur

KDh	2003	% CA	2004	% CA	2005	% CA
Banques	32 353	68%	51 037	83%	66 030	86%
Switchs nationaux et centres de traitement	12 150	26%	7 379	12%	8 392	11%
Télécom	1 134	2%	2 445	4%	1 679	2%
Pétroliers	1 662	4%	745	1%	653	1%
Chiffre d'Affaires	47 299	100%	61 606	100%	76 754	100%

Les banques représentent les principaux clients de HPS. Leur contribution dans le chiffre d'affaires n'a cessé d'augmenter passant de 68% en 2003 à 86% en 2005.

Les Switchs nationaux et les centres de traitement constituent l'autre source principale de revenus pour HPS. Par ailleurs, ces clients sont également des références prestigieuses pour HPS car ils sont généralement au centre de la chaîne monétique pour un pays ou une région donnés.

En 2003, la part des Switchs nationaux et des centres de traitements dans le chiffre d'affaires s'élevait à 26% du fait de l'importance des projets Diners Club Europe et CMI pour des montants respectifs de MAD 5,9 millions et MAD 6,3 millions.

La part des secteurs télécom et pétroliers reste marginale dans le chiffre d'affaires de HPS, représentant en moyenne 4,5% sur les trois dernières années.

7 PARTS DE MARCHE DE HPS

7.1 Parts de marché de HPS

7.1.1 Marché Marocain

Tableau des parts de marché

Parts de marché fin 2005	Gestion du Parc GAB/DAB	Gestion de la Carte	Gestion Commerçant
HPS	56%	48%	100%
Concurrents	44%	52%	0%

Source : données CMI fin 2005

Le tableau ci-dessus fait ressortir les points suivants :

- En terme de GAB et DAB, HPS est leader sur le marché marocain. Ainsi, à fin 2005, *PowerCARD* est utilisée dans 56% des GAB/DAB sur tout le territoire marocain.
- En terme de gestion de la carte, la solution *PowerCARD* est utilisée pour la gestion de 48% des cartes de paiement en circulation au Maroc.
- En terme de gestion de commerçant, la solution *PowerCARD* est l'unique application utilisée. De ce fait, HPS s'accapare 100% de part de marché sur le segment de la Gestion Commerçant.

7.1.2 Marché Africain (hors Afrique du Nord)

Le dossier "Spécial Banques" réalisé par le magazine Jeune Afrique en 2005, démontre que 6 des 10 premières banques d'Afrique francophone utilisent la solution *PowerCARD* :

Noms des institutions utilisatrices de la solution *PowerCARD* : Marché Africain (hors Afrique du Nord)

Nom de l'institution	Classement
The Mauritius Commercial Bank (MCB)	1
Société Générale de Banques en Côte d'Ivoire (SGBCI)	4
Société Générale de Banques au Sénégal (SGBS)	6
Société Générale de Banques au Cameroun (SGBC),	7
Banque de Développement du Mali (BDM)	8
BGFI BANK (Congo, Gabon, Guinée Equatoriale)	10

Source : Jeune Afrique

Par ailleurs, les deux banques centrales africaines (BCEAO et BEAC) utilisent *PowerCARD* pour la gestion de l'interopérabilité régionale pour le compte de plus de 120 banques dans 14 pays.

7.1.3 Marché du Moyen-Orient

Sur le marché du Moyen-Orient, 10 des 100 plus grandes banques utilisent *PowerCARD* pour la gestion de cartes, de leurs commerçants ou de leur GAB/DAB comme démontré dans le tableau ci-dessous :

Noms des institutions utilisatrices de la solution *PowerCARD* : Marché du Moyen Orient

Nom de l'institution	Classement
Kuwait Finance House - Bahreïn	20
Commercial Bank of Kuwait - Koweït	24
Dubai Islamic Bank – Emirats Arabes Unis	28
Al Ahli Bank of Kuwait - Koweït	30
Banque Misr - Egypte	43
Banque Saderat Iran - Emirats Arabes Unis	50
Bank Maskan - Iran	58
Al Watany Bank of Egypt - Egypte	63
Ahli Bank QSC - Qatar	83
National Bank of Umm Al-Qaiwain – Emirats Arabes Unis	96

Source : The Banker 2005

7.1.4 Autres marchés

Sur les marchés asiatique et européen, la part de marché actuelle de HPS est faible par rapport aux opportunités réelles de ces régions. Depuis 2003, HPS a mis en place une stratégie basée sur le développement de partenariats avec des acteurs majeurs sur ces marchés (Experian et Nucleus). Cette stratégie sera renforcée sur les années à venir par le recrutement de partenaires additionnels et par l'ouverture progressive de nouveaux bureaux (dès 2007 pour l'Europe).

Concernant la région d'Amérique du nord, ce marché est en phase de prospection depuis 2004 par l'intermédiaire de partenaires locaux. Des opportunités sont déjà identifiées et HPS compte concrétiser la signature de nouveaux contrats dès 2007.

8 POLITIQUE COMMERCIALE ET MARKETING

8.1 Approche marketing

HPS a comme mission principale la fourniture et la mise en place de solutions et de systèmes de paiement électronique multi-canal. De ce fait, le marché cible de la société comprend toutes les activités potentiellement utilisatrices du paiement électronique telles que :

- Secteur Financier : Banques, assurances, sociétés de crédit, caisses de retraites, etc.
- Secteur Pétrolier : Distributeurs de produits pétroliers.
- Secteur Telecom : Opérateurs Telecom.
- Service Public : Santé, E-gouvernement, etc.

HPS se positionne comme expert du paiement électronique et place le client au centre de sa stratégie de croissance. Pour y parvenir, HPS met en place des relations de partenariat avec ses clients, ce qui suppose une véritable relation d'interdépendance. D'une part, HPS s'engage à livrer à ses clients des solutions qui répondent au plus près à leurs besoins, tout en respectant ses engagements de qualité et de coûts, contribuant ainsi à maximiser la satisfaction client. D'autre part, HPS s'engage à accompagner ses clients à long terme dans leur stratégie de développement. Cet accompagnement se traduit par un certain nombre de services à la disposition des clients, tels que :

- la mise en place d'une équipe support, 7 jours / 7 et 24 heures / 24,
- des services de conseil autour des métiers de la monétique,
- la mise à niveau des solutions clients en fonction des évolutions réglementaires,
- la réponse et la mise en œuvre de toute nouvelle demande d'évolution à l'initiative du client (nouveaux services, nouveaux modules, etc.).

Enfin, HPS s'assure une bonne visibilité de la satisfaction de ses clients en organisant annuellement une enquête de satisfaction. Ces enquêtes permettent à HPS de cerner régulièrement et avec précision les préoccupations de ses clients et de les intégrer dans sa stratégie de développement.

Pour bien servir ses marchés, HPS propose deux approches à ses clients :

- **Ventes de licences** : ce modèle consiste en la vente des droits d'utilisation des produits HPS, et la facturation des services d'ingénierie, d'implémentation et de maintenance. C'est le modèle le plus souvent utilisé actuellement par HPS
- **Services d'externalisation ASP** : en se basant sur la tendance d'externalisation observée sur les principaux marchés développés, HPS, en partenariat avec quelques grands acteurs de l'externalisation, a commencé à offrir des services ASP depuis 2003.

8.2 Approche clients

HPS adopte une démarche commerciale proactive. De ce fait, la société s'appuie sur plusieurs moyens afin d'identifier ses prospects :

- **Contact Direct** : planning de visites ciblées, organisation de séminaires et de cours de formation, etc.

- **Salons et Foires :** HPS participe et sponsorise plusieurs salons internationaux spécialisés dans la monétique, répartis sur les principales zones géographiques qu'elle dessert. Parmi les principaux salons et foires :

- Forums Visa et Mastercard en Europe, et USA
- « Cartes » organisé tous les ans à Paris Villepinte
- « CEE » Forum monétique en Europe Centrale
- « GSM Europe et Afrique », Salon spécialisé des Télécoms
- Cartes Afrique, de l'Afrique du Nord, Centrale et de l'Ouest, dont HPS est sponsor Platinum
- Le Forum Postal de l'Afrique du Nord, Centrale et de l'Ouest, dont HPS est sponsor Platinum
- Cards Africa et RFID World Africa
- Cards Middle East dont HPS est sponsor depuis deux ans
- Cardex, Egypte
- Le Salon Africain et méditerranéen des TIC (Med IT)
- Banking Technology Africa
- Government Technology World Middle East
- African Banking Congress
- GITEX

En plus des objectifs commerciaux, la présence des experts de HPS dans ces différentes manifestations leur permet d'être à la pointe des évolutions technologiques les plus récentes et des standards réglementaires internationaux. Ceci permet à HPS de répercuter ces évolutions sur son plan de développement.

- **Forum d'Utilisateurs *PowerCARD* (Users' Meeting) :** de façon à assurer une proximité avec l'ensemble de ses clients, HPS organise une rencontre du Club d'utilisateurs des solutions *PowerCARD*. A cette occasion, HPS invite l'ensemble de ses clients et partenaires à des tables rondes où sont débattus les grands sujets se rapportant à la monétique. Le management de HPS profite également de cette rencontre pour présenter les dernières évolutions métier relatives au logiciel *PowerCARD*. La dernière rencontre a été organisée en juin 2005 à Marrakech et a laissé un écho très favorable auprès des participants.
- **Supports médiatiques :** HPS exploite différents médias pour s'approcher davantage de son marché et ce, à travers des publications spécialisées (Courrier de la monétique, les Sites Web de Visa et Mastercard, le Nilson Report, etc.) et des annonces presse.
- **Représentations régionales :** afin d'être à l'écoute de ses clients, HPS dispose d'un bureau à Casablanca (siège social) et d'un bureau à Dubaï. Par ailleurs, HPS compte ouvrir 2 autres bureaux en Afrique et en Europe à partir de 2007.

8.3 Réseau de distribution

HPS a mis en place deux circuits de commercialisation:

Circuit direct

Ce circuit consiste en une approche directe à travers ses deux bureaux régionaux (Casablanca pour la région Afrique, Europe et Amérique ; Dubaï pour la région Moyen Orient et Asie).

Circuit indirect

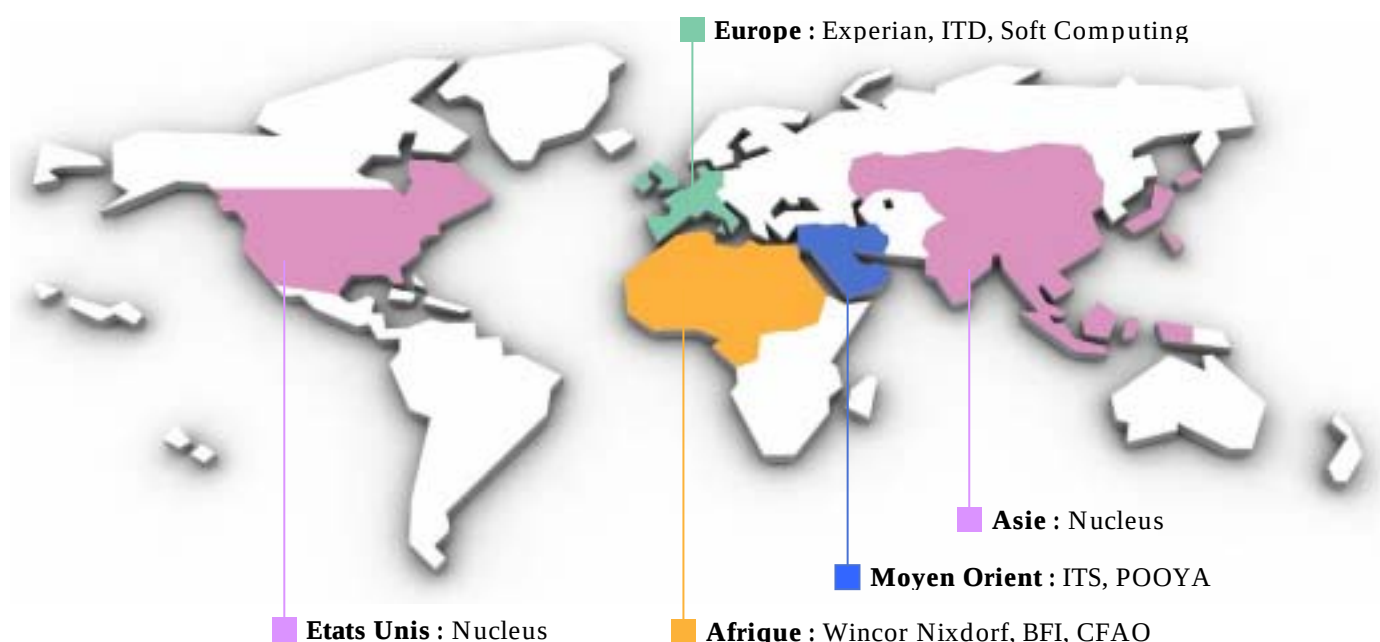
Ce circuit consiste en des partenariats stratégiques dans différents pays de façon à renforcer de manière notable les forces commerciales de HPS.

Il existe deux types de partenaires pour HPS :

- **Les distributeurs à valeur ajoutée** : ces partenaires disposent généralement de produits qui s'adressent au même secteur d'activité ou disposent d'une capacité d'intégration du produit *PowerCARD* dans le système d'information du client final. Cette capacité d'intégration se traduit par de la gestion de projet, de la coordination technique et va dans certains cas jusqu'au développement de modules domestiques (reporting à la banque centrale du pays, traduction dans la langue du pays, etc.). Les commissions des distributeurs à valeur ajoutée varient entre 20% et 40% du prix de vente de la licence. La commission sur les services offerts par HPS est gérée au cas par cas. Sauf cas particuliers, HPS facture ses partenaires qui eux refacturent les clients finaux en y ajoutant leurs commissions. Les contrats sont généralement signés par les trois parties, à savoir le distributeur, HPS et le client final.
- **Les apporteurs d'affaires** : Ces partenaires permettent à HPS d'être consultée dans le cadre d'appel d'offre directement ou indirectement. Ils apportent une assistance commerciale uniquement. Les commissions des apporteurs d'affaires varient entre 5% et 20% du prix de la licence. La commission sur les services offerts par HPS est gérée au cas par cas. Généralement HPS facture le client final et le partenaire facture à HPS le montant de sa commission. Le contrat est généralement signé entre HPS et le client final.

De manière générale les contrats avec les partenaires ont une durée de un à trois ans reconductible une fois. En cas d'exclusivité celle-ci est définie dans le temps et avec des objectifs. Les termes des contrats signés sont négociés à la fin de chaque contrat.

La carte qui suit situe les partenaires de HPS dans leurs zones géographiques respectives :



Les partenaires de HPS sont les suivants :

EXPERIAN, France : Partenaire à valeur ajoutée ne bénéficiant pas de contrat d'exclusivité

Avec plus de 30 années d'expérience, 12 000 experts dans 28 pays, 50 000 clients dans plus de 60 pays, un chiffre d'affaires annuel de £1.4 milliards (MAD 22,9 milliards¹⁹), Experian est un des leaders mondiaux dans la gestion de l'information à valeur ajoutée (moyens de paiements, aide à la décision, scoring, traitements de documents et procédures, etc.).

Un accord de partenariat a été signé en octobre 2004, faisant de *PowerCARD* la plate forme monétique de Experian en Europe. De fortes opportunités sont déjà identifiées, et quatre contrats ont été signés au cours des deux dernières années.

ITD, Pologne : Distributeur à valeur ajoutée ne bénéficiant pas de contrat d'exclusivité

Société fondée à Istanbul en 1991, ITD fournit des services autour des systèmes de paiement. En 1995, ITD a démarré ses activités en Pologne avec pour mission de fournir des solutions complexes allant du consulting jusqu'au développement et à l'implémentation de solutions dans les domaines des systèmes de paiement, du e-commerce, etc..

Soft Computing Technologies (ex Synetics) : Apporteur d'affaires ne bénéficiant pas de contrat d'exclusivité rajouter la nationalité

Synetics est une société d'ingénierie informatique spécialisée dans l'intégration des systèmes d'information (Business intelligence, Bases de données, Internet...). La société a réalisé environ 15,3 millions d'euro de chiffre d'affaires en 2005 et emploie plus de 180 personnes.

En 2001 Synetics a été rachetée par Soft Computing, spécialiste de la gestion de la relation client, et est devenue Soft Computing Technologies.

¹⁹ Taux de change au 20/11/2006

NUCLEUS SOFTWARE, Inde : Partenaire à valeur ajoutée ne bénéficiant pas de contrat d'exclusivité :

Société créée en 1986, Nucleus Software est basée en Inde et possède des bureaux aux Etats Unis, au Japon et à Singapour. Depuis sa création, Nucleus développe des logiciels pour les secteurs bancaire et financier et a réalisé plus de 350 projets dans ces domaines.

Le partenariat avec Nucleus concerne aussi bien des aspects commerciaux que des activités de sous-traitance.

ITS, Koweït : Partenaire à valeur ajoutée ne bénéficiant pas de contrat d'exclusivité :

International Turnkey Systems (ITS) est un fournisseur de solutions intégrées de technologies de l'information, allant des ERP à des solutions de e-Commerce, en passant par des solutions de gestion des relations clients. ITS dispose d'un portefeuille de clients au Moyen-Orient, en Afrique et en Asie constitué, entre autres, d'une vingtaine de banques susceptibles de migrer vers la solution *PowerCARD* dans les prochaines années. Par ailleurs, ce partenaire est très présent sur le marché des banques islamiques, ce qui a permis à HPS de remporter son premier contrat sur ce marché porteur (KFH Bahreïn).

POOYA, Iran : Partenaire à valeur ajoutée qui bénéficie d'une exclusivité sur le marché Iranien

Intégrateur iranien bien implanté dans le secteur bancaire, ce partenaire a permis à HPS de pénétrer le marché iranien par la signature de deux contrats avec deux grandes banques de la place (Refah Bank et Maskan Bank).

BFI, Tunisie : Partenaire à valeur ajoutée ne bénéficiant pas de contrat d'exclusivité

Société tunisienne, BFI est un éditeur de logiciels et de conseil en informatique actif dans le domaine bancaire et boursier. BFI a été créé en 1993 et est doté d'un effectif de 250 personnes. BFI dispose d'un spectre de clients dans plus de 15 pays et possède une représentation à Paris.

CFAO Technologies, Cameroun : Partenaire à valeur ajoutée ne bénéficiant pas de contrat d'exclusivité

Intégrateur de solutions informatiques et représentant des leaders internationaux dans le domaine des Nouvelles Technologies de l'information et de la Communication : IBM, Cisco, Sharp, Lexmark, Motorola et Siemens. L'activité de CFAO Technologies couvre 21 pays du continent africain ainsi que l'île de La Réunion et emploie plus de 1175 collaborateurs.

CFAO Technologies est une filiale de CFAO, leader de la distribution en Afrique et dans les Départements et Territoires d'Outre-Mer français. CFAO opère dans 3 métiers de la distribution spécialisée (automobile, pharmaceutique et TIC) qui représentent 85 % de son chiffre d'affaires. Implantée dans 31 pays d'Afrique et 6 Dom-Tom, CFAO a réalisé en 2004 un chiffre d'affaires de 1.861 Millions d'euros et compte environ 11.700 collaborateurs.

Wincor Nixdorf, Maroc : Apporteur d'affaires ne bénéficiant pas de contrat d'exclusivité

Wincor Nixdorf Maroc jouit d'une expérience de 20 ans dans les métiers d'installation, de déploiement, de paramétrage et de maintenance des systèmes informatiques. Sa part de marché au Maroc dans le domaine des GAB est de 85%. Wincor Nixdorf Maroc a réalisé un chiffre d'affaires de 190 MDH en 2002 et emploie plus de 90 collaborateurs dont près des 3/4 sont orientés vers les services et le consulting. Les secteurs où Wincor Nixdorf reste le numéro 1 du marché sont la Banque, la Poste et le Self-Service.

La filiale Wincor Nixdorf Maroc est responsable de tous les pays d'Afrique francophone. Il s'agit d'un choix dicté par des raisons d'ordre linguistique. Dans chaque pays où la filiale décide de s'implanter, elle cherche des partenaires.

Wincor Nixdorf Maroc est une filiale marocaine de Wincor Nixdorf International, présente dans 90 pays dans le monde et qui emploie plus de 6.000 personnes. Son chiffre d'affaires en 2004 est d'environ 1.576 millions d'euros.

Les trois principaux partenaires de HPS contribuent de la manière suivante au chiffre d'affaires :

Identité	CA 2003	% CA global	Identité	CA 2004	% CA global	Identité	CA 2005	% CA global
ITD, Pologne	1 297	3%	ITD, Pologne	4 100	7%	Experian, France	8 537	11%
Nucleus, Inde	997	2%	Pooya, Iran	2 194	4%	ITS, Kuwait	4 679	6%
BFI, Tunisie	798	2%	Nucleus, Inde	1 583	3%	Pooya, Iran	2 542	3%
Total	3 092	7%	Total	7 877	13%	Total	15 758	21%

HPS dynamise son réseau de distribution à travers des actions ponctuelles d'information via des rencontres avec ses partenaires. Ces actions permettent aux partenaires de mieux connaître les solutions proposées par HPS et ainsi de mieux répondre aux besoins des clients.

De plus, la société compte organiser en février 2007 une rencontre de 3 jours (Business Partners Forum) regroupant l'ensemble des partenaires de HPS afin de leur présenter les dernières évolutions technologiques afférentes au secteur ainsi qu'aux solutions offertes par HPS.

8.4 Politique de Prix

HPS dispose d'une grille tarifaire officielle qui établit le prix pour chaque module logiciel. Cette grille sert de base pour la détermination des montants à facturer, qui dépendent par exemple, du volume des guichets pilotés ou encore du nombre de cartes utilisées. HPS pratique également une politique de prix très agressive en s'adaptant aux prix des marchés dans lesquels elle n'est pas présente ou encore sur les marchés n'ayant pas atteint une maturité suffisante, en vue de s'assurer une bonne part de marché. Globalement, les prix pratiqués par HPS sont dans les normes observées au niveau international.

8.5 Gestion de la Relation Clientèle

HPS dispose d'une Direction dédiée à la gestion de la relation client (Direction Customer Care). Un gestionnaire de comptes est alloué pour chaque client et intervient depuis la prospection en passant par la phase d'appel d'offre jusqu'à l'après vente et la facturation. Le gestionnaire de comptes est épaulé par les équipes techniques de HPS.

9 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

A travers sa Direction Produit et son équipe complètement dédiée à la Recherche et Développement, HPS édite et maintient ses produits *PowerCARD* en veillant particulièrement à ce que ces derniers répondent aux évolutions technologiques, aux évolutions des besoins du marché, et aux réglementations nationales et internationales.

Le coût des équipes dédiées à la recherche et développement se présente comme suit :

KDh	2003	% CA	2004	% CA	2005	% CA
Montant	2 601	5,5%	2 937	4,8%	3 892	5,1%

Par ailleurs, de nombreux développements réalisés dans le cadre de projets clients sont intégrés dans la version standard de *PowerCARD* et constituent par conséquent des frais de recherche et développement additionnels supportés par les clients de HPS.

Les axes de recherche et développement retenus par HPS sont les suivants :

9.1 Carte à puce

Les développements autour de la carte à puce présentent un potentiel très important qui permet à HPS de mettre son savoir-faire dans le domaine du paiement au service de ses clients.

HPS disposant d'un système de gestion de paiement ouvert, basé sur la norme EMV et évolutif vers de nouveaux secteurs, se trouve bien positionnée pour accompagner des activités souhaitant intégrer la carte à puce dans leur fonctionnement. Parmi les sociétés pouvant solliciter ses services, on trouve les pétroliers, les hôteliers, les distributeurs ou toute autre industrie désirant fidéliser sa clientèle et/ou offrir des services innovants.

9.2 Paiement sur Internet

HPS étudie et participe aux développements rapides que vit l'univers des transactions électroniques et notamment l'émergence des nouveaux canaux transactionnels :

- GAB au standard Internet
- Commerce électronique
- Commerce mobile

La carte à puce apparaît aujourd'hui comme le moyen le plus sécurisé pour mener à bien des échanges sur internet. En effet, pour répondre aux besoins du commerce électronique B2B, les solutions logicielles seules se révèlent souvent insuffisantes. Le paiement sur Internet basé sur la carte à puce représente aujourd'hui une opportunité de développement pour HPS.

Le défi des solutions de paiement sécurisées en ligne consiste à offrir un standard reconnu par l'ensemble des intervenants au niveau de l'industrie du paiement. La standardisation constitue également un argument essentiel en faveur de l'adoption de tels systèmes par les utilisateurs et par conséquent en faveur de l'essor du commerce électronique.

HPS compte continuer à développer une offre destinée aux banques voulant proposer à leurs clients des outils leur permettant d'effectuer des transactions sécurisées sur Internet. Elle

continuera à mettre ainsi à la disposition des banques qui souhaiteraient se doter d'un moyen d'authentification, une plate-forme logicielle répondant aux spécifications et standards du marché.

9.3 Autres développements

Le développement d'autres activités nécessiterait peu d'efforts de la part de HPS, les fondements de ces activités étant proches de la monétique. Parmi ces projets de développement possibles, les cartes à puce sans contact constituent un axe majeur de recherche et développement pour HPS.

La carte à puce sans contact, comme son nom l'indique, n'utilise pas de contact physique avec le lecteur. Plusieurs technologies existent, mais de façon générale, la carte sans contact contient une puce électronique avec un émetteur d'ondes radio (ce qui lui permet de fonctionner à plus grande distance) et une antenne intégrée dans le plastique qui permet de générer par induction, l'énergie électrique nécessaire.

Néanmoins, même si HPS a une politique de R&D très volontariste, les investissements dus à ces nouveaux développements passent par des études d'opportunités très approfondies, afin d'en maîtriser les risques et d'en assurer un déploiement rentable.

HPS cherche également à se développer en capitalisant sur son réseau de partenaires existant et en cherchant à nouer de nouveaux partenariats dans de nouvelles zones géographiques, en particulier en Extrême Orient et en Amérique du Nord. Cette prospection se fait dans les secteurs traditionnels, à savoir les centres de traitement et les institutions financières.

10 DEMARCHE QUALITE

Fin 2002, HPS a décidé de lancer un vaste chantier visant à mettre en place un Système de Management de la Qualité selon le référentiel International ISO 9001 : 2000. Ce chantier a été couronné par l'obtention en décembre 2003 de la certification ISO 9001 version 2000 pour l'ensemble des activités de la société.

Ce projet a eu pour finalité l'organisation et la structuration des méthodes de travail et du mode de gestion suivant les exigences de la Norme, les exigences du métier et surtout les attentes des clients. En effet, la démarche qualité a pour objectif majeur la satisfaction des clients et partenaires. Elle permet à HPS de maintenir une culture de mesure via la mise en place d'indicateurs de performances pour ses différents processus.

En outre, l'ensemble des processus et des pratiques managériales sont suivis et améliorés régulièrement grâce à un système d'audits internes et externes visant à évaluer les écarts et à dégager les différents axes d'améliorations.

L'ensemble de ces dispositions permet de démontrer la performance des méthodes utilisées et l'efficacité des processus mis en place.

11 POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

En terme d'investissement, HPS adopte une politique visant à accompagner son développement. Cette politique se traduit par les réalisations suivantes :

Nature de l'investissement	2003		2004		2005	
	Montant	Financement	Montant	Financement	Montant	Financement
Matériel	296.352	Fonds Propres	133.381	Fonds Propres	55.722	Fonds Propres
Informatique	519.034	Leasing	320.000	Leasing	1.242.414	Leasing
Investissements Incorporels	125.929	Fonds Propres	58.460	Fonds Propres	51.000	Fonds Propres
	269.665	Leasing	-	Leasing	675.415	Leasing
Matériel de Transport	6.140	Fonds Propres	-	Fonds Propres	7.667	Fonds Propres
	567.234	Leasing	-	Leasing	675 998	Leasing
Agencement, Aménagement	3.100	Fonds Propres	32.197	Fonds Propres	29.745	Fonds Propres
	-	Leasing	-	Leasing	108 798	Leasing
Total	1.787.453	-	544.038	-	2.846.759	-

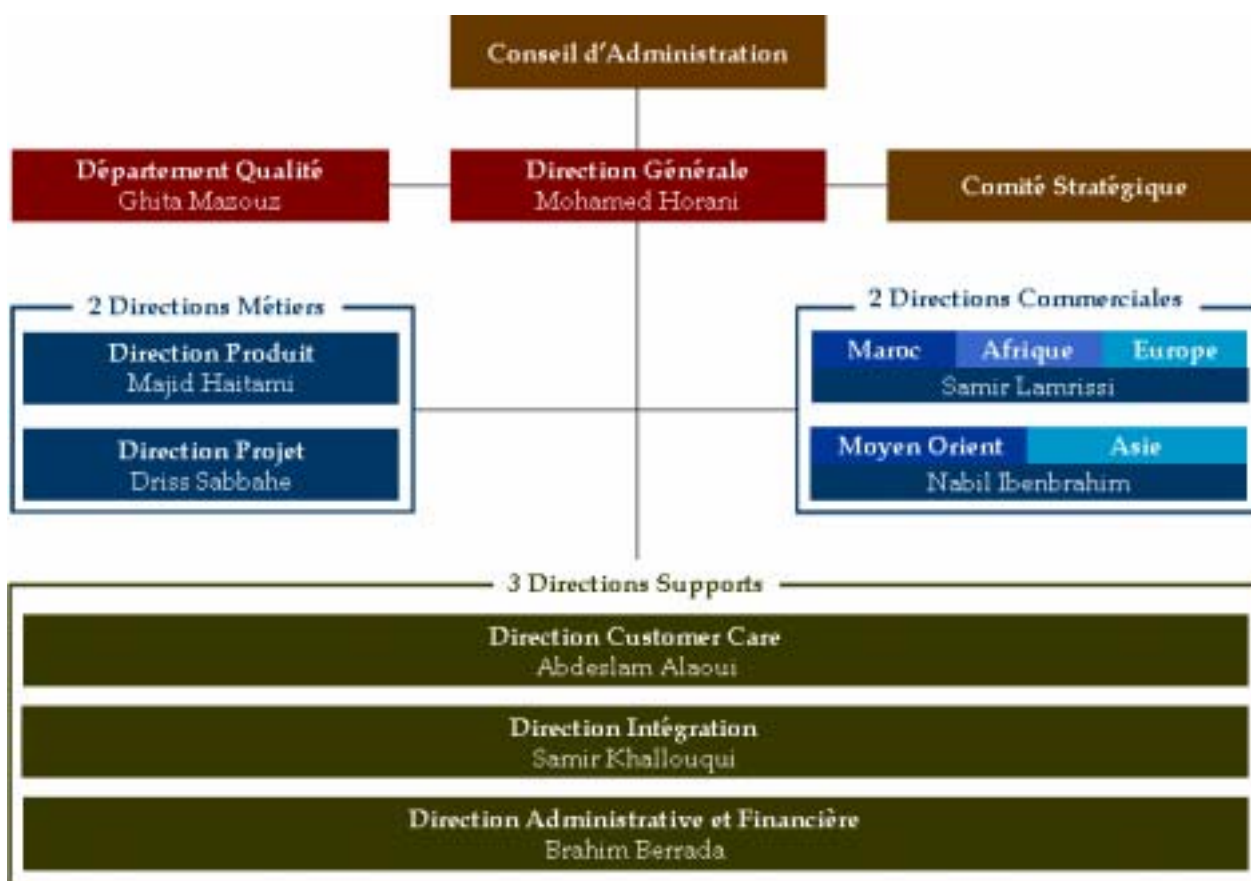
Le matériel informatique draine l'essentiel des investissements consentis par HPS sur les trois dernières années. En moyenne, cette rubrique représente 58,2% du montant investi sur les trois derniers exercices et évolue au rythme de l'activité de la société. Ces investissements concernent principalement des serveurs de développement, des ordinateurs et des outils de tests.

Les investissements incorporels représentent en moyenne 19,5% de montant total investi sur les trois dernières années. Cette rubrique est composée principalement de licences pour l'utilisation des logiciels de gestion et de développement nécessaires à l'activité de HPS.

ORGANISATION DE HPS

1 ORGANIGRAMME DE LA SOCIETE

Depuis juin 2004, une nouvelle organisation a été mise en place pour accompagner la croissance de HPS. Cette organisation est orientée vers les différents métiers de HPS sous forme de « Business Units ».



L'organisation s'articule autour de la fonction Commerciale et de deux directions opérationnelles, la direction Produit et la direction Projet.

Cette organisation reflète la volonté du management de mettre la simplicité au coeur du fonctionnement de l'entreprise, en ayant pour objectif la satisfaction client basée sur la qualité irréprochable des services et produits délivrés.

En juin 2004, lors de la mise en œuvre de la nouvelle organisation, la société avait créé une direction ASP pour développer ce créneau sur les marchés où HPS était présente. Cependant, et compte tenu de l'évolution limitée qu'a connu le marché marocain, HPS a décidé d'intégrer cette fonction au sein du département support dans l'attente d'une conjoncture plus favorable.

1.1 Directions Métiers

En relation avec les directions commerciales, les directions Métiers sont chargées de la conception, du développement et de la mise en œuvre des solutions et services de HPS.

Leur rôle est à la fois global puisqu'elles fournissent les solutions HPS à tous les pays et marchés, et local dans la mesure où les produits sont adaptés pour répondre aux besoins nationaux.

1.1.1 Direction Produit

► **Mission principale**

- Assurer l'évolution et le développement du produit *PowerCARD*.
- Assurer la maintenance de la famille des produits *PowerCARD* et des sites clients.

► **Activités**

- Assurer la qualification des produits standards *PowerCARD* ;
- Elaborer et mettre à jour la documentation technique et utilisateur ;
- Assurer et renforcer le support client.
- Assurer l'animation de la Cellule R&D en collaboration avec les directions Customer Care et Intégration ;
- Réalisation des Benchmarks et optimisation des performances *PowerCARD* ;
- Assurer la maîtrise d'ouvrage des projets R&D.

1.1.2 Direction Projet

► **Mission principale**

- Prendre en charge les nouveaux projets ;
- Mener à bien les projets conformément aux engagements et conditions contractuels.

► **Activités**

- Installation, implémentation et mise en œuvre des produits ;
- Etude préalable, appelée aussi étude de convergence ;
- Spécification des personnalisations ;
- Préparation et validation des pré-requis de l'installation ;
- Installation des logiciels *PowerCARD* sur les sites clients ;
- Assistance au paramétrage ;
- Formation des utilisateurs ;
- Gestion des projets ;
- Assistance technique (Certification, pré Certification,...) ;
- Audit des sites *PowerCARD* ;
- Assistance à l'organisation.

1.2 Directions Commerciales régionales

Les Directions Commerciales sont au nombre de deux (Casablanca et Dubaï). Elles sont chargées du développement commercial de HPS sur tous les métiers de l'entreprise (produits, solutions et services). Pour y parvenir, elles utilisent leur propre connaissance des marchés nationaux et leur proximité avec les clients et prospects, ainsi que leur expertise des normes locales. Elles veillent également à l'animation et au développement de leur réseau de partenaires.

1.3 Directions Support

1.3.1 Direction Intégration

► **Mission principale**

- Gérer l'ensemble des ressources humaines et matérielles de production de HPS ;
- Fournir et gérer les ressources nécessaires à l'accomplissement des projets suivant les besoins exprimés par les différentes directions (Direction Projet et Direction Produit).

► **Activités**

- Développement des nouvelles versions et des nouveaux modules logiciels ;
- Développement des personnalisations clients ;
- Maintenance 2ème niveau du produit (correction des bugs et autres erreurs) ;
- Formation autour des produits (assistance à la réalisation des supports de cours et formation des formateurs) ;
- Gestion de la sous-traitance ;
- Gestion des moyens techniques de HPS ;
- Assistance technique interne et externe autour des produits *PowerCARD* (Unix, Oracle, etc.).

1.3.2 Direction Customer Care

► **Mission principale**

- Assurer la satisfaction des clients ;
- Générer des affaires additionnelles auprès des clients existants.

► **Activités**

- Assurer la gestion des comptes clients et leur satisfaction (suivi des réclamations, suivi des nouvelles demandes, recouvrement, ...);
- Assurer le support avant-vente (présentations, propositions, réponse aux appels d'offres, etc.) ;
- Renforcer les actions marketing.

1.3.3 Direction Administrative et Financière

► **Mission principale**

- Assurer la gestion administrative & financière de l'ensemble des entités de HPS ;
- Assurer la gestion des Ressources Humaines.

► **Activités**

- Gestion administrative & financière de l'entreprise ;
- Gestion des ressources humaines ;
- Gestion de l'ensemble des aspects logistiques liés à l'activité de HPS ;
- Gestion des aspects juridiques.

1.4 **Cellule de veille technologique**

Pour dynamiser et alimenter la fonction Recherche et Développement, HPS a mis en place une cellule chargée de la veille concurrentielle et technologique. Cette dernière est chargée de recueillir et d'analyser des informations sur les concurrents et le marché, l'objectif étant d'anticiper les évolutions du marché et conforter la position de HPS en tant qu'acteur majeur du secteur de la monétique.

Cette cellule est composée de représentants des directions Intégration, Produit, Projet, Commerciale et Customer Care.

Le travail de cette cellule permet d'alimenter la Direction Produit pour l'évolution de *PowerCARD* et la Direction Commerciale pour maintenir à jour leurs connaissances sur la concurrence. Les consultants de HPS peuvent aussi utiliser ces éléments pour maintenir à jour leurs connaissances et être à même de fournir aux clients des prestations à forte valeur ajoutée.

La cellule veille concurrentielle et technologique mène un travail continu de collecte d'informations.

Elle reçoit également des informations de l'ensemble du personnel via l'adresse mail veille@hps.ma. Une sélection est effectuée par la cellule afin de ne garder que les informations les plus pertinentes.

De plus, les personnes participant à des salons, conférences, séminaires, ..., sont tenues de remplir des comptes-rendus à leur retour, afin de signaler toutes les informations intéressantes qu'elles auront pu collecter.

2 MOYENS HUMAINS

2.1 Politique Sociale

L'objectif de la politique sociale adoptée par HPS est de créer une forte culture d'entreprise qui garantit la cohésion de l'ensemble des collaborateurs autour de la vision de l'entreprise et leur adhésion aux valeurs fondamentales de la société. Le management s'articule autour de la mise en valeur des individus en favorisant les échanges et les relations humaines. Les valeurs prônées sont la confiance, la responsabilisation, la communication et la souplesse.

La culture d'entreprise est transmise à tous les collaborateurs dès leur premier jour. En effet, la société a mis en place un système de parrainage qui permet de faciliter l'intégration de toutes les nouvelles recrues. Ces dernières sont ainsi affectées à des parrains pour une période de 6 mois, afin qu'elles soient assistées et imprégnées de la culture de la société. A l'issue de cette phase de parrainage, une réception est organisée à l'intention des nouvelles recrues, symbolisant leur appartenance à la société.

HPS organise régulièrement des activités fédératrices. Ainsi, des séminaires de motivation sont organisés annuellement où l'ensemble des collaborateurs est convié pour discuter et échanger autour de thèmes stratégiques ou d'actualité pour l'entreprise. Par ailleurs, la société a mis en place depuis 2006 des comités d'entreprise en charge des différents volets sociaux prioritaires pour ses collaborateurs. Enfin, la société a mis en place en 2003 un intranet et en 2006 une newsletter interne pour servir d'espace d'échange entre le personnel de la société.

2.2 Politique de Recrutement

HPS recrute principalement des ingénieurs issus des écoles marocaines avec une première expérience, voire sans expérience. Le reste des recrutements concerne des profils bien ciblés notamment des commerciaux, des chefs de projet, ou des directeurs de projet. Il est à noter que HPS favorise la promotion interne pour les postes clés. Par ailleurs, tous les salariés de la société disposent d'un contrat à durée indéterminée.

Au fil du temps, HPS a su développer une procédure de recrutement qui répond pleinement à ses besoins en ressources humaines. En effet, en début d'année, toutes les directions définissent leurs besoins en ressources humaines. Ces besoins sont ensuite communiqués à la Direction Administrative et Financière qui procède, tout au long de l'année, à la sélection et au recrutement des profils demandés. HPS compte procéder, dans un futur très proche, à des recrutements annuels se faisant à des périodes prédéfinies. Cette démarche permettra d'améliorer la gestion du processus de recrutement et d'intégration des nouvelles recrues.

Etant donné le nombre important de demandes que reçoit HPS, la société adopte une démarche passive vis-à-vis de la recherche de candidats. La majorité des recrutements concerne des ingénieurs, essentiellement lauréats des grandes écoles nationales telles que l'Ecole Mohammed VI d'Ingénieurs (EMI), l'Ecole Nationale Supérieure d'Informatique et d'Analyse des Systèmes (ENSIAS), l'Ecole Nationale de l'Industrie Minérale (ENIM), l'Ecole Hassania des Travaux Publics (EHTP) et l'Université Al Akhawayn (AUI).

D'autres ingénieurs proviennent de filières étrangères, telles que les grandes écoles d'ingénieurs françaises (ENSI).

La répartition de l'évolution des effectifs²⁰ entre 2003 et 2005 se présente comme suit :

Effectifs	2003	2004	Var 03 04	2005	Var 04 05
Directeurs	7	7	0,0%	7	0,0%
Directeurs de projets	4	4	0,0%	8	100,0%
Chefs de Projets et Responsables	12	13	8,3%	17	30,8%
Ingénieurs	45	39	-13,3%	46	17,9%
Cadres	7	7	0,0%	6	-14,3%
Employés	9	7	-22,2%	8	14,3%
Total	84	77	-8,3%	92	19,5%

L'effectif de HPS a évolué de façon à accompagner le développement de son activité. L'effectif total s'établit à 92 personnes à fin 2005, en hausse de 19,5% par rapport à 2004. Il est à noter que deux collaborateurs de HPS Maroc ont été transférés à la société GPS au cours de 2005.

En 2004, la société a adopté une politique volontariste de réduction des charges due à une conjoncture internationale difficile en 2003. Ceci s'est traduit par une baisse de l'effectif de HPS de 7 personnes : 16 départs contre 9 recrutements.

Comme illustré dans le tableau ci-dessus, la majorité du personnel de HPS est constituée de cadres (ingénieurs, directeurs, chefs de projets et cadres). En effet, le taux d'encadrement de la société s'établit à 89% en 2003, 91% en 2004 et en 2005.

Le tableau suivant récapitule le nombre de recrutements et de départs sur les trois dernières années :

Effectifs	2003	2004	Var 03 04	2005	Var 04 05
Recrutements (1)	2	9	350%	30	233,3%
Départs (2)	7	16	128,6%	13	18,8%
Délocalisation vers filiales	-	-	-	2	-
Solde (1)-(2)-(3)	-5	-7	NS	15	NS

La répartition des effectifs par direction dans les deux dernières années se présente comme suit :

Effectifs	2004	2005	Var 04 05
Direction Générale	1	1	0,0%
Département Qualité	1	1	0,0%
Direction Projet	4	8	100,0%
Direction Intégration	38	45	18,4%
Direction Produit	16	20	25,0%
Direction Customer Care	3	4	33,3%
Direction Commerciale	4	4	0,0%
Direction Financière	10	9	-10,0%
Total	77	92	19,5%

Les directions Projet, Intégration et Produit comptent la majorité du personnel de HPS .

²⁰ Effectifs au 31 décembre

2.3 Politique de Formation

HPS élabore un plan de formation annuel en fonction des besoins et des demandes. Ces besoins sont déterminés dans le cadre du processus d'évaluation conduit annuellement.

Toutes les nouvelles recrues passent automatiquement par une phase de formation leur permettant, d'un côté, de maîtriser les outils de travail et les produits de la société, et d'un autre côté, de s'approprier les règles de travail en vigueur.

Les formations concernant la monétique ou le logiciel *PowerCARD* sont assurées par les équipes internes de la société. Les formations relatives aux outils de développement (Oracle, gestion de projet, etc.) sont dispensées en externe auprès d'établissements de formation privés au Maroc ou à l'étranger.

Par ailleurs, plusieurs collaborateurs de HPS participent à différents salons spécialisés tels que les salons de VISA et Mastercard, ce qui leur permet d'être au fait des dernières évolutions du métier.

Evolution du budget alloué à la formation*

Nature de Formation	2003 Montant Dh	2004 Montant Dh	Var 03 -04	2005 Montant Dh	Var 04 -05
Technique			0.0%	333 424	ns
Gestion & Management		55 000	ns	40 000	-27.3%
Langues	48 510		ns	79 250	Ns
Total	48 510	55 000	13.4%	452 674	723%

* Les formations dispensées en interne et les participations aux différents salons spécialisés ne sont pas incluses dans le tableau.

Comme illustré dans le tableau ci-dessus, HPS accorde de plus en plus d'importance à la formation de ses ressources humaines. Ceci se traduit par une augmentation régulière du budget dédié à la formation et la diversification de la nature de cette formation.

2.4 Politique de Rémunération

Chaque direction procède annuellement à l'évaluation de ses collaborateurs en se basant sur un guide d'évaluation préétabli. Ce guide couvre trois axes principaux : les objectifs, les responsabilités et les compétences. Sur la base des résultats de l'évaluation, un plan de carrière et de formation est établi pour chaque collaborateur.

La politique de rémunération de HPS se base sur les standards internationaux en vigueur. La grille de rémunération en vigueur garantit une équité interne et externe.

Les salariés de HPS sont rémunérés sur 12 mois. Par ailleurs, de façon à motiver ses équipes, la société a mis en place une politique de rémunération variable, basée sur le système d'évaluation. Les primes accordées sont indexées sur ces évaluations et sur la performance globale de l'entreprise.

En outre, tous les salariés bénéficient de la couverture CNSS et CIMR, d'une mutuelle et d'une couverture complémentaire qui prend en charge les frais médicaux, aussi bien au Maroc qu'à l'étranger, à hauteur de 1 million de dirhams par employé et par an. La majorité des collaborateurs disposent d'un téléphone portable à la charge de HPS et tous les directeurs disposent d'une voiture de fonction.

Evolution des primes distribuées au personnel

En Dh	2003	2004	Var 03-04	2005	Var 04-05
HPS Casablanca	-	1 594 740	ns	3 666 454	130%
HPS Dubaï	-	90 895	ns	467 680	415%
Total	-	1 685 635	Ns	4 134 134	145%

Les primes distribuées sont fonction des réalisations de HPS et sont généralement indexées au bénéfice net de la société. Le montant global des primes allouées à l'ensemble du personnel au titre de l'exercice 2005 s'élève à 4,1 MDH, contre 1,7 MDH en 2004, soit une hausse de 145%.

Par ailleurs, HPS a instauré depuis 2005 un système de commission pour les commerciaux. Ce système prévoit une rémunération complémentaire indexée sur les ventes réalisées, et ce en cas d'atteinte des objectifs.

3 MOYENS TECHNIQUES

3.1 Systèmes de gestion

Les différents systèmes informatiques de gestion au sein de HPS sont les suivants :

- Système comptable géré par le logiciel Osba ;
- Gestion de la paie sous le logiciel Ciel ;
- Communication interne via un système Intranet développé en interne. Ce système permet de gérer :
 - Les aspects administratifs des ressources humaines ;
 - Les aspects logistiques de HPS ;
 - Le partage de l'information ;
 - Les indicateurs du système qualité.
- Gestion des projets et gestion du temps par le logiciel Timaster.

3.2 Systèmes liés à la production

3.2.1 Rational Clearcase

Rational ClearCase est un outil de gestion de configuration logicielle édité par IBM. Au delà de la simple gestion de versions de fichiers, Rational ClearCase offre les mécanismes de base pour gérer une configuration d'un logiciel. C'est à dire qu'il permet d'identifier l'ensemble des versions de fichiers qui constituent une version d'un produit logiciel. Il permet aussi des audits de fabrication, en conservant tous les paramètres de l'environnement initial.

PowerCARD étant distribué auprès de clients sous différentes configurations (dûes notamment aux personnalisations), HPS doit être capable de fournir une assistance technique au meilleur niveau indépendamment de la version. Rational ClearCase répond à ce besoin. En effet, il gère les différentes versions ainsi que les modifications qui y sont apportées sous le principe d'espaces de travail donnant des privilèges aux différents intervenants sous la surveillance d'un directeur de projet.

L'ensemble des versions de tout le code source *PowerCARD* est géré sous Rational.

3.2.2 Rational Clearquest

Rational ClearQuest est un logiciel de gestion d'automatisation et de contrôle de processus afin d'améliorer l'efficacité des développements logiciels.

Il permet d'assurer un suivi des modifications et des erreurs pour chaque activité de développement.

Rational ClearQuest est intégré de manière transparente avec son produit connexe Rational ClearCase, pour offrir une solution de gestion de configuration de logiciels complète.

La richesse fonctionnelle de *PowerCARD* et le nombre des personnes intervenant dessus devenant de plus en plus important, il est impératif pour HPS de contrôler l'évolution de son produit. Dans ce but, Rational ClearQuest permet d'affecter les différentes tâches autour d'une modification ou d'une nouvelle spécification par rapport à une nouvelle version. Cette

solution permet de fournir des informations sur l'évolution du produit ainsi que la contribution de chaque intervenant au niveau de chaque version. Différents états peuvent être attribués tels que les demandes, envois, validations et envois client.

3.2.3 Serveurs de développement

HPS dispose de plusieurs serveurs de développement et de support des clients. Ces serveurs sont sous différentes versions de système d'exploitation afin de refléter les différents environnements des clients existants.

3.2.4 Environnement de développement

HPS dispose d'un ensemble de matériels reflétant un environnement classique de production chez un client : TPE, GAB, HSM, simulateurs VISA, Mastercard,...etc. Cela permet aux développeurs de tester les livrables dans un environnement réel.

3.3 **Systèmes de sécurité**

3.3.1 Sauvegarde des données

Le département « Support Technique » assure la sauvegarde de deux types de données :

- Chaque utilisateur dispose à sa demande auprès du Support Technique d'un répertoire de sauvegarde sur un serveur. De plus, ce serveur fait l'objet d'une sauvegarde hebdomadaire qui est conservée 2 semaines sur bandes magnétiques.
- Les environnements des serveurs de développement sont sauvegardés quotidiennement sur bandes magnétiques. Clearcase génère un répertoire où sont stockées les sources de développement ; ce répertoire est sauvegardé quotidiennement par le département Support Technique. La fenêtre de sauvegarde est de 1 mois et demi. Un mailing automatique est généré pour identifier les problèmes de sauvegarde ayant pu survenir. L'ensemble des utilitaires est aussi sauvegardé. En plus de ces sauvegardes quotidiennes, une sauvegarde globale est réalisée tous les 15 jours et les supports de stockage sont gardés dans un local externe.

3.3.2 Protection des données

Un système de Firewall assure la prévention contre toute intrusion externe sur le système informatique.

D'autre part, un système de protection antiviral est installé sur le réseau permettant la mise à jour automatique des définitions de virus sur les postes utilisateurs et le lancement automatique des vérifications.

Enfin, les ingénieurs HPS peuvent se connecter à distance aux machines des clients moyennant un réseau privé virtuel (VPN : Virtual Private Network) afin de sécuriser les échanges.

4 METHODE DE GESTION DES PROJETS

Chaque nouveau projet passe par trois phases essentielles :

- Etude préalable, visite de site et rédaction du Cahier de Mise en Oeuvre (CMEO)
- Développement des adaptations spécifiques
- Installation et implémentation des solutions chez le client

La **première phase** consiste généralement à définir les besoins techniques du client. Durant cette étape, des séances de travail sont organisées conjointement avec le client afin de réaliser les objectifs suivants :

- Présentation et description fonctionnelle des différents modules du produit
- Compréhension en détail des besoins fonctionnels du client
- Rédaction du cahier de mise en œuvre

Une fois le CMEO finalisé, la **deuxième phase** est entamée :

- L'environnement du nouveau client est créé afin que les développements nécessaires puissent être réalisés.
- Les adaptations spécifiques demandées par le client sont détaillées.
- Le planning du projet est élaboré et validé avec le client.
- Les adaptations spécifiques sont développées, testées et validées par l'équipe de projet.
- Une validation globale de la solution est effectuée pour s'assurer que l'assemblage et le fonctionnement des différents modules permet d'obtenir des résultats de fonctionnement conformes aux spécifications générales.

Enfin, la **troisième phase** consiste à installer la solution et les bases de données chez le client. Cette étape se compose des sous-étapes suivantes :

- Installation de la base de données et validation de l'environnement technique.
- Installation et validation de la solution chez le client par l'équipe projet.
- Formation client.
- Tests de recette réalisés par le client.
- Assistance aux certifications (Mastercard, Visa, etc.)
- Mise en production de la solution.

A l'issue de la clôture du projet, le client est affecté à un gestionnaire de comptes qui a pour objectif d'assurer la pleine satisfaction de ce dernier.

STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

1 OBJECTIFS ET POSITIONNEMENT

HPS a su développer une expertise et un savoir-faire autour du métier du paiement électronique. Son objectif est de mettre à profit cette expérience dans les différents secteurs ayant recours au paiement.

2 PROGRAMME DE DEVELOPPEMENT A COURT TERME

Le développement de HPS comprend 5 axes :

- Diversification des marchés ;
- Diversification de la clientèle ;
- Evolution vers des projets de plus grande envergure ;
- Offre d'une solution clé en main ;
- Développement d'une offre ASP.

2.1 Diversification des marchés

La société HPS a atteint une taille et une maturité suffisantes pour pouvoir s'attaquer à de nouveaux marchés, notamment les marchés américain et asiatique, et renforcer sa présence sur ses marchés traditionnels. Pour ce faire, la stratégie adoptée se décline sur plusieurs axes :

- Création de nouveaux bureaux : dès 2007, HPS envisage d'ouvrir deux nouveaux bureaux en Europe et en Afrique francophone. Par la mise en place de ces nouvelles structures, HPS vise d'une part à assurer un support de proximité pour ses clients existants et, d'autre part, à dynamiser son activité commerciale dans ces régions.
- Renforcement de son réseau commercial par le recrutement de nouveaux partenaires dans les régions à fort potentiel où HPS n'est pas encore présente.

2.2 Diversification de la clientèle

En capitalisant sur son savoir-faire en terme de solutions de paiement, HPS s'est ouverte vers de nouveaux marchés et de nouveaux secteurs économiques. Ainsi, l'activité s'est élargie vers des secteurs tels que pétroliers, opérateurs télécoms, grande distribution, assurances, e-Government, etc.

2.2.1 Distributeurs Pétroliers

La richesse fonctionnelle de **PowerCARD** a permis à HPS d'offrir une solution complète aux pétroliers pour adresser la problématique des bons d'essence. Cette solution leur permet d'émettre des cartes flotte de paiement intégrant une véritable gestion du parc véhicule et des chauffeurs.

2.2.2 Opérateurs Télécom

Le mobile étant dorénavant considéré comme un moyen de paiement (m-commerce), HPS a développé une solution dédiée aux opérateurs télécoms, en mettant à profit différents canaux interactifs en vue de fournir un libre-service multi-canal (réseau bancaire, distributeurs télécoms, Internet, Mobile) à forte valeur ajoutée. La solution **PowerCARD Telco** couvre les services suivants :

- Recharge de numéros téléphoniques prépayés ou de forfaits plafonnés,
- Consultation d'impayés,
- Consultation de la consommation en temps réel,
- Paiement de factures,
- Dépôt de garantie.

La solution **PowerCARD Telco** permet aussi d'offrir un portefeuille virtuel « virtual wallet » qui lie de manière sécurisée un numéro de carte de paiement à un numéro de téléphone, permettant ainsi de payer avec son mobile.

2.2.3 Grande Distribution

Le marché de la grande distribution fait face à la difficulté de gestion du cash. Ces difficultés se trouvent :

- en amont du processus de vente (paiement par les points de distribution au moment de la livraison des biens),
- pendant la transaction de vente (paiement des biens par les clients dans les points de vente)
- gestion du crédit chez les points de ventes (que ce soit la grande ou la petite distribution).

2.2.4 Santé

HPS s'adresse aux organismes de santé et de prévoyance offrant des programmes de cartes santé basés sur des systèmes de cartes à puce, permettant notamment le transfert de renseignements concernant les patients et/ou le règlement des frais médicaux.

2.2.5 E-government

L'offre HPS consiste d'une part en une solution complète de paiement des services publics et impôts et taxes à travers différents canaux (GAB, TPE, Internet et mobile) en utilisant des cartes de paiement (débit, crédit et prépayée). Elle consiste d'autre part en la mise en place de solutions nécessitant une authentification hautement sécurisée (carte d'identité, permis de conduire, etc..).

2.3 Evolution vers des projets de plus grande envergure

HPS a d'ores et déjà commencé à adresser des projets d'envergure nationale et régionale (switchs nationaux et centres de traitements) :

- JCC : centre national de traitement monétique à Chypre ;
- CMI : centre national de traitement monétique au Maroc ;
- BCEAO : centre monétique régional de l'Afrique de l'Ouest ;
- BEAC : centre monétique régional de l'Afrique Centrale ;
- Centre ASP d'Experian.

2.4 Evolution vers une offre clé en main

Les projets d'envergure sur lesquels se positionne aujourd'hui HPS peuvent impliquer la fourniture d'une solution clé en main comprenant, en plus de l'offre classique HPS, tous les équipements nécessaires (serveurs, matériel de sécurité, réseaux télécoms,...) et les prestations d'intégration associées.

2.5 Développement d'une offre ASP

L'objectif pour HPS est d'attaquer de nouveaux secteurs qui souhaitent externaliser intégralement le suivi et la gestion de leur infrastructure de paiement. Le partenariat avec Credimax et l'entrée dans le capital de GPS représentent une première étape du développement des services ASP de HPS.

3 POLITIQUE DE PARTENARIAT

La stratégie de partenariat retenue par HPS vise les principaux objectifs suivants :

- Une présence commerciale locale pour une meilleure écoute du marché ;
- Un service de proximité pour assurer une meilleure réactivité aux demandes des utilisateurs des produits HPS ;
- Le renforcement des ressources humaines de HPS par celles de ses partenaires afin de mieux faire face à sa croissance ;
- La construction d'alliances fortes pour faire le poids face aux concurrents internationaux européens et américains.

Plusieurs types de partenariat existent déjà :

- Distributeurs à Valeur Ajoutées (BFI en Tunisie, ITS dans les pays du Golfe, Nucleus en Inde, Pooya en Iran, etc.)
- Partenaires technologiques (Oracle, IBM, Sun, NCR, Wincor Nixdorf, etc.)
- Centres de traitement pour l'outsourcing en mode ASP (Experian en Europe, GPS à Bahreïn, UPS au Koweït).

HPS est liée aux Distributeurs à Valeur Ajoutée par un contrat de distribution qui définit les droits et les obligations de chaque partie et précise la territorialité du partenariat. Pour les centres de traitement en mode ASP, HPS est liée à ses partenaires par un contrat de licence et un contrat de maintenance et de services, au même titre que tous les clients utilisateurs des produits *PowerCARD*.

SITUATION FINANCIERE DE HPS

1 ANALYSE DU CPC

Le tableau suivant reprend les principales données du compte de produits et charges de HPS pour les exercices clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005 ainsi que pour le premier semestre des exercices 2005 et 2006.

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var
Chiffre d'affaires	47 299	61 606	30%	76 754	25%	31 975	55 018	72%
<i>Dont HPS Casablanca</i>	40 108	54 194	35%	58 900	9%	nd	nd	na
<i>Dont HPS Dubaï</i>	7 191	7 412	3%	17 854	141%	nd	nd	na
Produits d'exploitation	42 591	75 048	76%	91 126	21%	34 792	57 511	65%
Charges d'exploitation	55 694	60 643	9%	70 570	16%	31 772	46 629	47%
Résultat d'exploitation	-13 103	14 405	ns	20 556	43%	3 019	10 882	ns
Résultat Financier	-2 828	-1 811	-36%	1 221	ns	776	-1 838	ns
Résultat Courant	-15 931	12 594	-179%	21 777	73%	3 795	9 044	138%
Résultat Non Courant	2 556	16	ns	167	ns	68	121	78%
Résultat Net	-13 505	12 440	ns	18 782	51%	3 306	7 839	137%

Source : HPS

1.1 Produits d'exploitation

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var
Ventes de marchandises en l'état	2 250	521	-77%	2 393	ns	2 393	15 065	ns
Ventes de biens et services produits	45 049	61 084	36%	74 361	22%	29 582	39 953	35%
Chiffre d'affaires	47 299	61 606	30%	76 754	25%	31 975	55 018	72%
Variation de stock des produits en cours	-4 733	9 996	ns	14 304	43%	2 815	2 340	-17%
Reprises d'exploitation ; transfert de charges	25	3446	ns	68	ns	2	153	ns
Produits d'exploitation	42 591	75 048	76%	91 126	21%	34 792	57 511	65%

Source : HPS

1.1.1 Chiffre d'affaires

Grâce à ses références dans plus de 40 pays dans le monde, HPS fait partie des principaux acteurs internationaux du marché des systèmes de paiement. En effet, la société réalise une part conséquente de son chiffre d'affaires à l'étranger (83% en 2005).

La société a vu son chiffre d'affaires croître de 47,3 MDH en 2003 à 61,6 MDH en 2004 et à 76,8 MDH en 2005, soit un TCAM de 27%. Cette croissance à deux chiffres est dopée par la mise en oeuvre progressive de la norme EMV dans le monde, ce qui a permis à HPS de gagner de nouvelles parts de marché et d'améliorer sa marge d'exploitation.

En effet, le passage à la norme EMV est imposé par Mastercard et Visa à leurs membres selon un calendrier spécifique à chaque région. Cette obligation est matérialisée par le transfert de la responsabilité en cas de fraude de l'émetteur de la carte à l'acquéreur, au cas où ce dernier ne serait pas conforme à la norme EMV.

Pour les clients de HPS, cette obligation a généré des projets de migration vers la norme EMV à plusieurs niveaux :

- Pour les émetteurs de cartes pour remplacer les cartes à piste par les cartes à puce EMV ;
- Pour les acquéreurs par la mise à niveau des modules de gestion des terminaux de paiement électronique et des guichets automatiques bancaires.
- Pour les centres interbancaires par la mise en conformité des modules de routage et de compensation.

Pour plusieurs prospects, les systèmes de paiement en place ne sont pas conformes à la norme EMV. Certains sont inaptes pour migrer vers la norme EMV, d'autres nécessitent un effort de migration et un investissement trop élevés. Dans les deux cas, les institutions concernées émettent un appel d'offres pour le remplacement de leurs systèmes existants, ce qui constitue autant d'opportunités pour HPS.

A fin 2006, les estimations prévoient que 40% des cartes Visa et Mastercard seront conformes à la norme EMV. Les 60% restants devront l'être dans les quelques années à venir.

La ventilation du CA sur les trois dernières années se présente comme suit :

En KDH	2003	2004	Var.	2005	Var.	S1-05	S1-06	Var.
Nouveaux projets	25 209	36 619	45%	41 444	13%	18 043	18 737	4%
Nouvelles demandes ²¹	6 073	7 531	24%	9 251	23%	2 210	6 029	173%
Maintenance	6 534	7 271	11%	10 884	50%	4 791	6 762	41%
Extension de licences ²²	2 569	2 778	8%	1 794	-35%	-	1 767	-
Vente de matériel	2 684	521	-81%	2 393	359%	2 393	15 065	530%
Facturation de frais	1 674	2 805	68%	6 876	145%	1 832	5 073	177%
Migration	1 439	2 125	48%	2 495	17%	1 439	-	-
ASP	1 118	1 956	75%	1 617	-17%	1 267	1 585	25%
Total	47 299	61 606	30%	76 754	25%	31 975	55 018	72%

²¹ Demandes reçues pour le développement d'options supplémentaires sur les systèmes déjà installés.

²² Licences supplémentaires demandées par des clients afin d'étendre leur parc de licences.

1.1.1.1 Nouveaux projets

Les nouveaux projets concernent les contrats nouvellement acquis par HPS. Il s'agit de projets signés avec de nouveaux clients ne faisant pas partie du portefeuille de la société et qui viennent s'ajouter à la liste des utilisateurs *PowerCARD*.

Le CA « nouveaux projets » intègre aussi bien les ventes de licences que l'ingénierie d'implémentation qui en découle. Ce chiffre d'affaires a connu une croissance soutenue entre 2003 et 2005, avec un TCAM de +28%. Le CA « nouveaux projets » de 2004 s'est inscrit en progression de +45% à 36,6 MDH grâce notamment à la signature de 10 nouveaux marchés. En 2005, la société a décroché 16 nouveaux contrats, ramenant ainsi ce même montant de 36,6 MDH à 41,4 MDH, soit une hausse de +13%.

Au cours du 1^{er} semestre 2006, le CA « nouveaux projets » a progressé de 4% à 18,7 MDH. Ce même semestre a connu la signature de 4 nouveaux contrats pour lesquels HPS a facturé 6,7 MDH sur le 1^{er} semestre 2006. Le reste du chiffre d'affaires (12 MDH) est dû aux anciens contrats (BNP PARIBAS, BCEAO, KFH...)

1.1.1.2 Nouvelles demandes

Les nouvelles demandes concernent les commandes reçues par HPS de la part de ses clients déjà existants, qui souhaitent développer des fonctionnalités supplémentaires autour de leurs systèmes.

Le chiffre d'affaires global généré par ces nouvelles demandes croît de plus en plus, à mesure que la société élargit son portefeuille clients. Ce chiffre d'affaires passe de près de 6,1 en 2003 à 7,5 en 2004 et à 9,3 MDH en 2005, soit une croissance annuelle moyenne de +23%.

Durant le 1^{er} semestre 2006, le chiffre d'affaires « nouvelles demandes » s'est tenu à la hausse de + 173% par rapport à fin juin 2005 et s'est établi à 6 MDH, contre 2,2 MDH la période passée. Ceci s'explique par l'effort important que consentent les équipes Customer Care d'aller vers les clients et leur proposer de nouvelles fonctionnalités. Il peut s'agir soit de nouvelles migrations EMV, soit de nouvelles interfaces...etc. Cette démarche s'inscrit dans le cadre d'une stratégie globale au sein de HPS de réaliser de plus en plus de chiffre d'affaires récurrent, permettant ainsi à la société de garantir des revenus constants chaque année.

1.1.1.3 Maintenance

La maintenance est étroitement liée à la vente de licences. En effet, toute vente de licences *PowerCARD* est assortie d'un contrat de maintenance qui prend effet à la fin de la période de garantie. La garantie accordée par HPS peut aller de 3 mois à 6 mois, voire une année en fonction des tailles des projets et des contraintes propres aux clients.

La maintenance draine un chiffre d'affaires qui évolue constamment dans le temps, puisqu'il est étroitement dépendant des sites installés. HPS a enregistré un CA maintenance en hausse de +11% en 2004 à près de 7,3 MDH. Ce même chiffre progresse de +50% en 2005 à 10,9 MDH en raison de l'élargissement du parc des utilisateurs *PowerCARD*.

A fin juin 2006, le chiffre d'affaires généré par l'activité de maintenance s'inscrit en hausse de +41% par rapport à fin juin 2005 et s'établit à environ 6,8 MDH. Cette progression du chiffre d'affaires est imputée essentiellement à l'entrée en vigueur des contrats de maintenance relatifs aux nouveaux projets de 2005 (16 contrats).

1.1.1.4 Extensions de licences

Le modèle de facturation des licences est basé sur les volumes gérés par chaque module (nombre de GAB pour le module GAB, nombre de cartes de crédit pour le module de crédit, etc.) L'extension de licence concerne les clients HPS qui souhaitent étendre leur parc de licences suivant la croissance de leur activité. A titre d'exemple, un client qui a obtenu une licence initiale pour 100 GAB et qui voudrait passer à 120 GAB, se verra facturer 20 licences supplémentaires.

Les extensions de licences ont généré près de 2,6 MDH en 2003 et 2,8 MDH en 2004, soit une hausse de +8%. En 2005, le CA correspondant recule de -35% à 1,8 MDH en raison des demandes d'extensions moins importantes.

Le chiffre d'affaires « extension de licences » au titre du 1er semestre 2006 s'établit à environ 1,8 MDH, dont plus de 1,6 MDH pour Maroc Telecom à elle seule. Le reste des extensions de licences concerne des filiales de la Société Générale en Afrique.

1.1.1.5 Vente d'équipements annexes

Le logiciel *PowerCARD* est développé autour d'une architecture Oracle. De ce fait, la vente d'équipements concerne essentiellement les licences d'utilisation Oracle. HPS dispose d'un contrat ASFU (Application Specific Full Use) avec Oracle permettant d'offrir des licences assorties de remises très importantes pour une utilisation exclusivement réservée au produit *PowerCARD*.

La vente d'équipements concerne exceptionnellement la fourniture de matériel informatique dans le cadre de projets clé en main, où le client ne souhaite pas faire appel à plusieurs fournisseurs. Dans ce cas, HPS s'associe à des constructeurs internationaux de matériel tels que Sun Microsystems, HP, IBM, Fujitsu Siemens et Wincor Nixdorf qui se présentent comme des partenaires technologiques pour la société.

HPS dispose d'un avantage compétitif par rapport à ses concurrents concernant le volet matériel. En effet, son offre est parfaitement transparente vis-à-vis du type de matériel utilisé, ce qui permet à ses clients une indépendance vis-à-vis des constructeurs de matériels.

Les ventes d'équipements ont connu un recul important en 2004 à -81% dû à la quasi absence de matériel dans les projets d'intégration. En 2005, ces ventes renouent avec la croissance et s'établissent à près de 2,4 MDH en raison de projets où HPS était amenée à fournir des licences Oracle.

Au terme du 1er semestre 2006, les ventes d'équipements ont connu une importante progression (+530%) à 15,1 MDH, contre 2,4 MDH pendant la même période en 2005. Cette croissance particulière est fortement liée aux projets de la BEAC et de la BCEAO qui, à eux seuls, ont donné lieu à environ 11,8 MDH d'équipements.

1.1.1.6 Facturation de frais

La facturation de frais concerne les frais de déplacements des consultants et ingénieurs de HPS ainsi que leurs frais d'hébergement et de séjour pendant les périodes d'affectation aux projets. Ces frais sont pris en charge contractuellement par le client.

Le montant global des frais refacturés passe de 1,7 MDH en 2003 à 2,8 MDH en 2004 puis à 6,9 MDH en 2005, soit un TCAM de 101% en raison de la multiplication de projets à

l'étranger. A titre d'exemple, l'année 2005 a connu le lancement de 3 nouveaux projets en Europe, 4 au Moyen Orient, 6 en Afrique et 1 en Asie.

Le chiffre d'affaires « facturation de frais » passe de 1,8 MDH à 5,1 MDH entre le 1er semestre 2005 et le 1er semestre 2006 en raison de la croissance de l'activité.

1.1.1.7 Migration

La migration concerne le passage d'un client d'une ancienne version de *PowerCARD* à une version plus récente. Il s'en suit la fourniture gratuite de nouvelles licences au client, comprenant la nouvelle version du logiciel. HPS facture néanmoins les prestations d'intégration nécessaires à l'implémentation des nouvelles licences.

Généralement, le chiffre d'affaires migration connaît un pic à l'année du lancement d'une nouvelle version de *PowerCARD* pour ensuite baisser les années suivantes. En 2004, le chiffre d'affaires Migration a crû de +48% à 2,1 MDH en raison du lancement de la version 2.2 de *PowerCARD*. Par ailleurs, en 2005, la croissance a été moins importante (+17%) que l'année précédente.

A fin juin 2006, la migration n'a pas généré de revenus pour la société. Néanmoins, HPS prévoit de réaliser environ 1 MDH sur ce segment d'ici la fin de l'année.

1.1.1.8 ASP

L'offre ASP de HPS a permis de générer 1,1 MDH en 2003, 2,0 MDH en 2004 et 1,6 MDH en 2005, soit des évolutions de +75% et -17% respectivement en 2004 et 2005. Ces évolutions contrastées ne reflètent pas réellement les revenus tirés par ce segment, en raison de deux principaux éléments :

- Le CA en 2003 ne représente pas un revenu de plein exercice. En effet, cette année a été l'année de lancement de l'activité ASP avec deux principaux clients (SALAFIN et CBK) dont les contrats n'ont commencé qu'en cours d'exercice ;
- La baisse de -17% en 2005 est imputée à un retraitement du chiffre d'affaires qui contenait la refacturation des frais de déplacement des consultants de HPS.

Au terme du 1^{er} semestre 2006, le chiffre d'affaires « ASP » a progressé de +25% par rapport à la même période en 2005, pour s'établir à 1,6 MDH. Cette croissance s'explique par l'arrivée d'un nouveau client (UPS au Koweït) dont le contrat vient de commencer en 2006.

1.1.2 Mode de facturation

Durant la période 2003-2005, près de 80% du chiffre d'affaires ont été réalisés à l'international (chiffre d'affaires à l'export réalisé au cours des trois derniers exercices rapporté au chiffre d'affaires global de HPS sur les trois derniers exercices), principalement en Dollar US et en Euro.

Le tableau ci-après fournit une répartition indicative du chiffre d'affaires de HPS sur la base des factures émises par la société :

Devise	2003	2004	2005	S1-05	S1-06
Dirhams	27,1%	24,3%	13,2%	13,6%	14,7%
Dollars US	61,5%	54,5%	53,2%	60,3%	25,2%
Euros	9,9%	20,9%	33,5%	26,0%	59,8%
Dinars	1,6%	0,4%	0,1%	0,1%	0,2%

Source : HPS

1.1.3 Produits d'exploitation

1.1.3.1 Evolution des produits d'exploitation entre 2003 et 2004

En 2004, les produits d'exploitation enregistrent une très forte hausse (+76%), passant de 42,6 Mdh en 2003 à 75,0 Mdh. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- La croissance du chiffre d'affaires ;
- Une variation des stocks de produits en cours de l'ordre de +10 Mdh qui correspond à la comptabilisation par HPS de projets réalisés en partie au cours de l'exercice mais non encore facturés ; et
- Des reprises d'exploitation pour un montant de 3,4 Mdh. Ces reprises d'exploitation se constituent à hauteur de 1,5 Mdh de reprises de provisions pour risques et charges suite au paiement de diverses créances en souffrances que HPS avait provisionnées. Par ailleurs, une provision de 1,9 Mdh a été reprise sur la créance en souffrance d'une banque basée en Roumanie. Suite à la faillite de cette banque, HPS a constaté la perte définitive de la totalité de la créance et effectué une reprise de provision.

1.1.3.2 Evolution des produits d'exploitation entre 2004 et 2005

En 2005, les produits d'exploitation poursuivent leur progression sous l'impact combiné de l'évolution du chiffre d'affaires (+25%) et de la variation du stock de produits en cours (+43%) résultant de la croissance de l'activité de HPS.

1.1.3.3 Evolution des produits d'exploitation au premier semestre 2006

Ils s'élèvent à 57,5 Mdh à fin juin 2006 contre 34,8 Mdh à la clôture du premier semestre 2005, soit une hausse de 65% due à :

- La croissance du chiffre d'affaires au cours du premier semestre de l'année 2006 ; et
- Une forte augmentation des refacturations de frais (5,1 Mdh contre 1,8 Mdh au titre du premier semestre 2005) découlant de la croissance de l'activité.

1.2 Charges d'exploitation

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var
Achats revendus de marchandises ²³	1 571	357	-77%	1 882	ns	2 063	10 916	ns
Achats consommés de matières et fournitures	1 196	1 370	15%	1 163	-15%	820	1 414	72%
Autres charges externes *	14 650	20 846	42%	27 139	30%	12 144	14 373	18%
Impôts et taxes	1 560	737	-53%	1 053	43%	594	564	-5%
Charges de personnel	31 112	31 028	0%	34 635	12%	14 885	18 750	26%
Autres charges d'exploitation	-	1 899	ns	-	ns	-	-	ns
Dotations d'exploitation	5 606	4 407	-21%	4 697	7%	1 267	612	-52%
dont Amortissements	5 606	4 407	-21%	1 906	-57%	1 267	612	-52%
dont provisions	-	-	-	2 791	-	-	-	-
Charges d'exploitation	55 694	60 643	9%	70 570	16%	31 772	46 629	47%

* Incluent les frais de déplacement refacturables

Source HPS

1.2.1 Evolution des charges d'exploitation entre 2003 et 2004

Les charges d'exploitation s'établissent à 60,6 Mdh en 2004 contre 55,7 Mdh au titre de l'exercice précédent (+9%) principalement sous l'effet d'une progression de 42% (+6,2 Mdh) au niveau du poste « autres charges externes » qui représente plus du tiers des charges totales d'exploitation de la société. Ce poste comporte des charges fixes (loyers) et des charges variables qui évoluent parallèlement à l'activité et à la prospection commerciale (déplacements et rémunération d'intermédiaires). L'importance des charges externes est liée aux éléments suivants :

- HPS privilégie le crédit bail comme mode de financement de ses immobilisations corporelles ;
- L'entreprise a très souvent recours à des intermédiaires (apporteurs d'affaires); et
- L'importance de l'activité internationale de HPS engendre des frais de déplacements considérables.

Ainsi, l'évolution du poste « autres charges externes » entre 2003 et 2004 est due :

- Au paiement de commissions sur marchés (BEAC et Pooya) de l'ordre de 3,6 Mdh, et
- A une augmentation des frais de déplacement (commerciaux et refacturables) de l'ordre de 3 Mdh.

Par ailleurs, la société a enregistré en « autres charges d'exploitation » une perte définitive sur la créance de 1,9 Mdh d'un client roumain, anciennement provisionnée. La reprise de provision correspondante a été constatée en « reprises d'exploitation ».

²³ Les achats revendus de marchandises incluent essentiellement les licences Oracles, des TPE dans le cadre du marché passé avec Shell Maroc, et des équipements nécessaires à la mise en œuvre de solutions pour le compte de BEAC et BCEAO (serveurs etc.)

Cependant, l'augmentation des charges d'exploitation est atténuée par (i) le recul des achats revendus de marchandises (-1,2 Mdh) dû à la baisse des ventes de marchandises en l'état, (ii) le recul des dotations d'exploitation (-21,4%) en raison de la décision de HPS en 2003 de ne plus comptabiliser ses frais de recherche et développement au niveau des immobilisations incorporelles au bilan, et (iii) la stabilisation des charges de personnel.

En effet, les charges de personnel qui représentent 51% des charges totales d'exploitation de HPS (contre 56% en 2003) sont restées stables malgré les primes octroyées en 2004, reflétant ainsi un effort de maîtrise de la masse salariale par HPS. Dans cette optique, la société a opté pour le non remplacement des départs survenus en 2003 ainsi que la modération au niveau des primes octroyées en 2004.

Les dotations d'exploitation enregistrent pour leur part une baisse de 21%. Elles correspondent à des dotations aux amortissements des immobilisations de l'entreprise.

1.2.2 Evolution des charges d'exploitation entre 2004 et 2005

Avec un taux de croissance annuel de 16,4%, les charges d'exploitation enregistrent en 2005 une progression significative comparée à l'année précédente, passant de 60,6 Mdh à 70,6 Mdh (+9,9 Mdh en 2005 contre +4,9 Mdh en 2004). Les principales variations enregistrées au niveau de ce poste en 2005 sont détaillées ci-après :

- Les achats revendus de marchandises augmentent de 1,5 Mdh du fait d'un nombre plus important de licences Oracle vendues ;
- Le poste « autres charges externes » s'inscrit en hausse de 30% suite à (i) l'augmentation des frais de déplacement d'ingénieurs et cadres de HPS refacturés aux clients dans le cadre de la mise en œuvre de solutions HPS (+4,0 Mdh par rapport à 2004) ; et (ii) l'organisation d'un Users Meeting destiné aux utilisateurs de solutions HPS pour un coût global de 1,8 Mdh. A noter que HPS prévoit d'organiser des Users Meetings tous les deux ans.
- Les charges de personnel s'inscrivent pour leur part en hausse de 12% suite à une réévaluation des primes de rendement pour un montant global de 4,1 Mdh contre 1,7 Mdh l'année précédente.

Les dotations aux amortissements au titre de l'exercice 2005 enregistrent une baisse de 57% du fait de la décision de HPS de ne plus comptabiliser ses investissements en Recherche et Développement au niveau des immobilisations incorporelles (Cf. partie « Immobilisations Incorporelles » au niveau de l'analyse du bilan de HPS).

1.2.3 Evolution des charges d'exploitation au premier semestre 2006

Les charges d'exploitation au titre du premier semestre de l'exercice 2006 s'établissent à 46,6 Mdh, en hausse de 47% par rapport à fin juin 2005. Cette forte progression s'explique essentiellement par l'évolution des achats revendus de marchandises qui passent de 2,1 Mdh à 10,9 Mdh en raison de la vente de matériel dans le cadre des projets BEAC et BCEAO et de la reprise des ventes de licences Oracle.

Le poste « autres charges externes » affiche pour sa part une variation de +18% due à l'augmentation des frais de déplacement induite par la croissance du chiffre d'affaires.

Les dotations d'exploitation s'établissent à 612 Kdh. Ce montant correspond à l'amortissement de biens immobilisés par la société. Il enregistre une baisse significative par

rapport au premier semestre de l'exercice 2005 (-52%) en raison de l'absence d'amortissements relatifs à la recherche et au développement.

Quant aux charges de personnel, elles affichent une hausse de 26%, la croissance de l'activité justifiant une augmentation des recrutements. En effet, HPS a procédé à 17 recrutements au cours du premier semestre de l'année 2006.

1.3 Résultat d'exploitation

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var
Produits d'exploitation	42 591	75 048	76%	91 126	21%	34 792	57 511	65%
Charges d'exploitation	55 694	60 643	9%	70 570	16%	31 772	46 629	47%
Résultat d'exploitation	-13 103	14 405	ns	20 556	43%	3 019	10 882	ns
Chiffre d'affaires	47 299	61 606	30%	76 754	25%	31 975	55 018	72%
Marge opérationnelle	-27,7%	23,4%	ns	26,8%	3,4 pts	9,4%	19,8%	10,4 pts

Source : HPS

Le résultat d'exploitation affiche une très nette progression, passant de -13,1 Mdh en 2003 à 14,4 Mdh en 2004 et 20,6 Mdh en 2005 (+43% entre 2004 et 2005). Cette évolution du résultat d'exploitation est due à la croissance de l'activité de l'entreprise au cours des deux dernières années. Cette tendance haussière est également reflétée au niveau du résultat semestriel de l'entreprise qui passe de 3,0 Mdh à fin juin 2005, à 10,9 Mdh à fin juin 2006, sous l'effet combiné des hausses enregistrées au niveau des produits d'exploitation (+65%) et des charges d'exploitation (+47%).

Il convient de noter que la croissance des charges d'exploitation, constituées en grande partie de charges fixes (charges de personnel), est moins importante que celle du chiffre d'affaires, ce qui signifie que HPS dispose d'un levier opérationnel significatif. En effet, la croissance de l'activité devrait se traduire par une progression significative du chiffre d'affaires tandis que les charges d'exploitation devraient augmenter dans une moindre mesure compte tenu de leur nature.

La marge opérationnelle a atteint 23% en 2004 et 27% en 2005 après avoir été négative en 2003. Elle s'inscrit en hausse de 10,4 points à l'issue du premier semestre 2006. Elle a ainsi largement bénéficié de l'accroissement de l'activité et des efforts de maîtrise des charges externes et des salaires. Cependant, les marges semestrielles sont nettement inférieures aux marges annuelles en raison de la saisonnalité de l'activité de HPS. En effet, l'essentiel du chiffre d'affaires de la société est réalisé durant le deuxième semestre de l'année étant donné que :

- La prise de décision au niveau des clients se fait généralement après la période estivale ; et
- Les contraintes budgétaires des clients les poussent à accélérer leurs investissements en prévision de la clôture de l'exercice.

1.4 Résultat Financier

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var
Produits financiers	1 599	2 708	69%	3 412	26%	2 138	1 509	-29%
Produits des titres de participation	38	-	na	-	na	-	-	na
Gains de change	532	219	-59%	1 531	ns	257	804	ns
Reprises financières	1 029	2 489	ns	1 881	-24%	1 881	704	-63%
Charges financières	4 427	4 519	2%	2 191	-52%	1 362	3 347	146%
Charges d'intérêt	210	163	-22%	382	ns	173	279	61%
Pertes de change	527	2 380	ns	905	-62%	289	1 415	ns
Autres charges financières	1	95	ns	200	ns	51	115	124%
Reprises financières	-	-	na	-	na	-	-	na
Dotations financières	3 689	1 881	-49%	704	-63%	848	1 538	81%
Résultat financier	-2 828	-1 811	ns	1 221	ns	776	-1 838	ns

Source : HPS

Le résultat financier est essentiellement le reflet des gains et pertes de change (ou provisions pour pertes de change) enregistrées au cours de l'exercice. En effet, une proportion de 80% (chiffre d'affaires à l'export réalisé au cours des trois derniers exercices rapporté au chiffre d'affaires global de HPS sur les trois derniers exercices) du chiffre d'affaires de HPS étant réalisée à l'étranger, un pourcentage important des factures émises (une moyenne de 78,5% sur les trois dernières années) est donc libellé en devises, ce qui engendre des pertes et des gains de changes importants. Dans ce contexte, il convient de noter que HPS n'a recours à aucun instrument financier pour se prémunir contre le risque de change. Cependant, ce risque est atténué du fait de la progression du chiffre d'affaires facturé en Euros, ce qui tend à atténuer l'impact des fluctuations du Dollar. En effet, les fluctuations de ces deux devises tendant à être corrélées négativement, les pertes de change résultant des variations du cours de l'une des devises sont généralement compensées par les gains de change résultant des fluctuations de l'autre devise.

L'évolution du résultat financier constatée entre 2003 et 2005 est principalement liée à l'évolution du Dollar sur ces trois années. Les reprises financières enregistrées au cours d'une année donnée correspondent à la reprise des provisions pour pertes constatées au titre de l'exercice précédent. En contrepartie, de nouvelles dotations sont enregistrées en charges financières correspondant aux écarts de conversion sur les postes clients comptabilisés en devises. C'est ainsi que les résultats financiers 2003 et 2004 ont enregistré des soldes négatifs en raison de la baisse du dollar. Depuis 2004, la répartition entre les deux devises au niveau des factures émises reflète une augmentation de la part de l'Euro par rapport au Dollar, ce qui permet à HPS de réduire l'impact des fluctuations des taux de change.

Par ailleurs, il convient de noter que le résultat financier a été tiré à la baisse par la provision de 1,2 Mdh constituée en 2003 sur la participation de HPS dans la société INVOLIA.

La reprise du dollar en 2005 a impacté favorablement le résultat financier en hausse de 3 Mdh par rapport à 2004.

Le résultat financier au 30 juin 2006 se chiffre à -1,8 Mdh essentiellement sous l'effet (i) d'une augmentation des charges d'intérêt qui se montent à 279 Kdh contre 173 Kdh au titre du premier semestre de l'exercice 2005, (ii) d'une augmentation des pertes de change qui se chiffrent à 1,4 Mdh contre 289 kdh à fin juin 2005 et (iii) de l'évolution des dotations financières qui passent de 848 Kdh à 1,5 Mdh en raison des fluctuations des cours des devises entre juin 2005 et juin 2006. Les charges d'intérêts sont liées à un prêt à moyen terme (30 mois) de 1,345 Mdh, à un taux de 7,5% contracté en 2006 auprès d'un établissement bancaire dans le cadre du rachat anticipé des locaux actuels de HPS auprès de l'organisme de financement par crédit-bail Sogelease. Le financement initial par crédit-bail a été contracté en 1997 pour une durée de 10 ans.

1.5 Résultat Net

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var
Résultat d'exploitation	-13 103	14 405	ns	20 556	43%	3 019	10 882	ns
Résultat financier	-2 828	-1 811	ns	1 221	ns	776	-1 838	ns
Résultat Courant	-15 931	12 594	ns	21 777	73%	3 795	9 044	138%
Produits non courants	2 700	89	-97%	207	ns	69	313	ns
Charges non courantes	144	73	-49%	40	-45%	1	192	ns
Résultat non courant	2 556	16	ns	167	ns	68	121	78%
Impôt sur les bénéfices	129	170	32%	3162	ns	557	1 326	138%
Résultat net	-13 505	12 440	ns	18 782	51%	3 306	7 839	137%
<i>dont résultat net HPS Dubaï</i>	<i>0</i>	<i>144</i>	<i>ns</i>	<i>7 175</i>	<i>ns</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>na</i>

Source : HPS

Le résultat net est passé de -13,5 Mdh en 2003 à 18,8 Mdh en 2005. Son évolution s'inscrit en ligne avec le résultat d'exploitation. Il n'est que faiblement impacté par les variations des résultats financier et non courant. A cet égard, il convient de noter que le résultat non courant de 2003 correspond essentiellement à la reprise d'une provision réglementée pour investissement de 2,5 Mdh enregistrée en 2001 dans le cadre de la défiscalisation d'une partie du résultat de HPS utilisée par la société pour divers investissements. Par ailleurs, l'impôt sur les bénéfices relatif à l'exercice 2005 s'inscrit en forte hausse en raison d'un déficit reportable en 2004.

Le résultat net de HPS au titre du premier semestre de l'année 2006 s'inscrit en forte hausse par rapport au premier semestre de l'exercice 2005, passant de 3,3 Mdh à 7,8 Mdh. Cette évolution s'explique essentiellement par l'évolution du chiffre d'affaires au cours du premier semestre de l'année 2006.

2 ANALYSE DU BILAN DE HPS

ACTIF en Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	30/06/2006	Var
Immobilisations en non valeurs	551	438	-21%	474	8%	540	14%
Immobilisations incorporelles	3 392	899	-73%	170	-81%	297	74%
Immobilisations corporelles	4 145	3 117	-25%	3 639	17%	3 732	3%
Immobilisations financières	81	50	-38%	8 972	ns	8 972	0%
Ecarts de conversion - actif	-	-	na	-	na	-	na
Total Actif Immobilisé	8 169	4 504	-45%	13 254	ns	13 541	2%
Stocks	12 804	22 799	78%	37 104	63%	39 444	6%
Créances de l'actif circulant	42 146	45 869	9%	53 997	18%	60 452	12%
Titres et valeurs de placement	-	-	na	-	na	-	na
Ecarts de conversion - actif	2 489	1 368	-45%	704	-48%	1 538	118%
Total Actif Circulant	57 439	70 036	22%	91 805	31%	101 434	10%
Total Trésorerie Actif	2 995	5 320	78%	4 666	-12%	11 731	151%
TOTAL GENERAL	68 603	79 860	16%	109 726	37%	126 706	15%

PASSIF en Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	30/06/2006	Var
Total des Capitaux Propres	47 544	59 983	26%	75 655	26%	74 104	-2%
Capitaux Propres Assimilés	24	-	na	-	na	-	na
Dettes de financement	-	-	na	-	na	1 576	na
Provisions pour risques et charges	1 500	-	na	-	na	-	na
Ecart de conversion - Passif	-	-	na	-	na	-	na
Total Passif permanent	49 068	59 983	22%	75 655	26%	75 680	0%
Dettes du Passif Circulant	9 293	14 691	58%	26 559	81%	38 834	46%
Autres provisions pour risques et charges	2 489	1 368	-45%	1 440	5%	2 274	58%
Ecarts de conversion - Passif	228	246	8%	1 123	ns	1 165	4%
Total Passif circulant	12 010	16 304	36%	29 122	79%	42 272	45%
Total Trésorerie Passif	7 525	3 572	-53%	4 948	39%	8 754	77%
TOTAL GENERAL	68 603	79 860	16%	109 726	37%	126 706	15%

Source : HPS

2.1 Analyse de l'Actif

2.1.1 Immobilisations

2.1.1.1 Immobilisations Incorporelles

en Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	30/06/2006	Var
Immobilisations incorporelles brutes	13 775	13 971	1%	13 971	0%	14 164	1%
Immobilisations en recherche et développement	13 561	13 561	0%	13 561	0%	13 561	0%
Autres immobilisations incorporelles	215	411	91%	411	0%	604	47%
Amortissements	10 383	13 072	26%	13 801	6%	13 868	0%
Immobilisations incorporelles nettes	3 392	899	-73%	170	-81%	297	74%

Source : HPS

Les immobilisations incorporelles sont constituées essentiellement d'investissements en recherche et développement (montant brut : 13,6 Mdh).

Ce chiffre est resté stable car depuis 2003, HPS a choisi de ne plus comptabiliser ses investissements en Recherche et Développement au niveau des immobilisations incorporelles. Les frais de recherche et développement sont maintenant imputés chaque année sous forme de charges salariales.

L'évolution du budget recherche et développement depuis 2003 est détaillée dans le tableau ci-dessous :

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	S1-05	S1-06	Var
Frais de recherche et Développement	2 601	2 937	13%	3 892	32%	1 946	2 837	46%

Source HPS

Au 30 juin 2006, les immobilisations incorporelles nettes passent de 170 Kdh à 297 Kdh sous l'effet de la progression enregistrée au niveau du poste « Autres immobilisations incorporelles » brutes (+193 Kdh) résultant de l'acquisition de licences de logiciels constituant les outils de travail des équipes de HPS.

2.1.1.2 Immobilisations Corporelles

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	30/06/06	Var
Immobilisations corporelles brutes	9 439	9 618	2%	11 109	16%	11 623	5%
Constructions	-	-	na	1 344	ns	1 344	0%
Installations techniques, matériel & outillage	4 863	5 003	3%	5 092	2%	5 173	2%
Matériel de transport	21	23	10%	31	35%	451	ns
Mobilier et matériel de bureau	4 555	4 593	1%	4 641	1%	4 654	0%
Amortissements	5 294	6 501	23%	7 470	15%	7 890	6%
Immobilisations corporelles nettes	4 145	3 117	-25%	3 639	17%	3 732	3%

Source : HPS

Les immobilisations corporelles brutes restent globalement stables en 2003 et 2004 autour de 9,5 Mdh. Elles connaissent une augmentation de 16% en valeur brute en 2005 suite à l'acquisition des locaux actuels de la société par rachat anticipé auprès de l'organisme de financement Sogelease.

Elles ne connaissent pas d'évolution notable à fin juin 2006.

2.1.1.3 Immobilisations Financières

en Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	30/06/06	Var
Immobilisations financières brutes	1 281	1 250	-2%	10 172	ns	10 172	0%
Prêts immobilisés	30	-	ns	-	ns	-	0%
Autres créances financières	50	50	0%	57	14%	57	0%
Titres de participation	-	-	na	-	na	-	0%
Autres titres immobilisés	1 200	1 200	0%	10 114	ns	10 114	0%
Amortissements	1 200	1 200	0%	1 200	0%	1 200	0%
Immobilisations financières nettes	81	50	-38%	8 972	ns	8 972	0%

Source : HPS

En 2003 et 2004, les immobilisations financières concernent la participation de HPS dans la société INVOLIA. Cette dernière a été provisionnée à hauteur de 1,2 Mdh et est en cours de liquidation.

En 2005, les immobilisations financières brutes connaissent une hausse importante due principalement à l'acquisition d'une participation de 33% dans la société GPS à Bahreïn. Elles demeurent au même niveau au 30 juin 2006.

2.1.2 Actif circulant

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

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	30/06/06	Var
Stocks	12 804	22 799	78%	37 104	63%	39 444	6%
Créances de l'actif circulant	42 146	45 869	9%	53 997	18%	60 452	12%
Ecart de conversion Actif	2 489	1 368	-45%	704	-49%	1 538	118%
Actif circulant	57 439	70 036	22%	91 805	31%	101 434	10%

Source : HPS

L'actif circulant de HPS passe de 57,4 Mdh en 2003 à 91,8 Mdh en 2005 avec un TCAM de 26%. Cette croissance de l'actif circulant s'explique essentiellement par les variations enregistrées au niveau des stocks et des créances de l'actif circulant.

Il convient de noter que les stocks de HPS représentent la partie des projets réalisée et non encore facturée en exercice. Ces stocks sont valorisés selon les normes comptables marocaines, au coût de revient auquel est ajouté le produit net partiel qui correspond à la marge prévisionnelle sur les projets concernés prise au pro rata de l'avancement desdits projets.

Les stocks de produits en cours qui représentent la quasi-totalité des stocks de HPS, s'inscrivent en hausse de 78% en 2004 et 63% en 2005, et ce en raison de l'augmentation des ventes de projets PowerCARD. Ainsi, l'augmentation des stocks de produits est le résultat de la croissance de l'activité de la société.

A noter que les stocks représentent 3,3 mois de chiffre d'affaires en 2003 et 4,5 mois de chiffre d'affaires en 2004. En 2005, ils représentent près de 6 mois de chiffre d'affaires. Cette augmentation relative du stock par rapport au volume d'activité est due à la mise en oeuvre décalée des projets BEAC et BCEAO qui n'ont réellement démarré qu'en 2006.

Quant aux créances de l'actif circulant, elles progressent de 9% (+3,7 Mdh) en 2004 et 18% (+8,1 Mdh) en 2005 sous l'effet combiné de :

- L'augmentation des créances clients (+4,1 Mdh en 2004 et +9,1 Mdh en 2005) résultant de la croissance du chiffre d'affaires ; et
- La baisse des créances envers l'état (-0,6 Mdh en 2004 et -0,9 Mdh en 2005) en raison de la résorption d'une partie du crédit de TVA de la société.

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	30/06/06	Var
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	-	25	na	5	-80%	-	na
Clients et comptes rattachés	37 254	41 367	11%	50 423	22%	56 716	12%
Personnel	153	327	114%	404	24%	351	-13%
Etat	4 337	3 716	-14%	2 781	-25%	2 374	-15%
Comptes d'associés	-	-	na	-	na	-	na
Autres débiteurs	-	-	na	30	na	20	-33%
Comptes de régularisation – actif	402	434	8%	354	-19%	991	180%
Créances de l'actif circulant	42 146	45 869	9%	53 997	18%	60 452	12%

Source : HPS

Au 30 juin 2006, l'actif circulant s'élève à 101 Mdh principalement sous l'effet conjugué d'une légère augmentation des stocks (+6%) et d'une progression de 12% des créances de l'actif circulant qui passent de 54 Mdh à fin 2005 à 60 Mdh. Cette variation est essentiellement due à l'évolution du compte « Clients et comptes rattachés » qui affiche une croissance de 6,3 Mdh.

2.1.3 Trésorerie Nette

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

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var
Trésorerie Actif	2 995	5 320	78%	4 666	-12%	11 731	151%
Trésorerie Passif	7 525	3 572	-53%	4 948	39%	8 754	77%
Trésorerie Nette	-4 530	1 748	ns	-282	ns	2 977	ns

Source : HPS

La trésorerie nette est passée d'un solde négatif de -4,5 Mdh en 2003 à un solde positif de 1,7 Mdh en 2004. Elle est ensuite repassée au négatif en 2005 avec un montant de -282 Kdh. Cette baisse est due à des investissements dans la filiale GPS pour un montant global de près de 8,9 Mdh.

Au 30 juin 2006, le solde de trésorerie nette se chiffre à près de 3 Mdh. De manière générale, HPS maintient une trésorerie excédentaire au niveau de son bureau à Dubaï représentant 6 mois d'exploitation, et ce afin de réduire les difficultés relatives au transfert de fonds entre HPS Maroc et HPS Dubaï. En effet, tout transfert de fonds doit être soumis à l'approbation de l'Office des Changes. En dehors de la première autorisation obtenue suite à la création de HPS Dubaï, la société n'a eu recours à aucun transfert de fonds. L'évolution de la trésorerie nette de HPS Dubaï est détaillée ci-après :

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var
Trésorerie Nette HPS Dubaï	4 095	4 943	21%	3 988	-19%	8 982	125%

Source : HPS

La trésorerie nette de HPS Dubaï est globalement excédentaire compte tenu de l'importance de la part du chiffre d'affaires global générée par la succursale d'une part, et de la faiblesse relative des charges auxquelles HPS Dubaï doit faire face dans le cadre de son activité.

2.2 Analyse du Passif

2.2.1 Financement Permanent

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var
Capitaux Propres	47 544	59 983	26%	75 655	26%	74 104	-2%
Capitaux Propres assimilés	24	-	na	-	na	-	na
Dettes à moyen et long terme	-	-	na	-	na	1 576	na
Provisions durables pour risques et charges	1 500	-	na	-	na	-	na
Ecart de conversion passif	-	-	na	-	na	-	na
Financement permanent	49 068	59 983	22%	75 655	26%	75 680	0%

Source : HPS

Les capitaux propres représentent une part importante du passif : 69% du passif total en 2005 contre 75% en 2004 et 69% en 2003. Par ailleurs, ils constituent la quasi-totalité du financement permanent. Les dettes à moyen et long terme sont nulles car l'entreprise n'a pas eu recours à ce type de financement avant 2006, HPS finançant généralement ses investissements par crédit bail.

Le tableau ci-après présente le détail des capitaux propres de HPS :

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var
Capital social ou personnel	13 336	13 336	0%	13 336	0%	13 336	0%
moins : actionnaires, capital souscrit non-appelé	-	-	na	-	na	-	na
Capital appelé dont versé	-	-	na	-	na	-	na
Prime d'émission, de fusion, d'apport	36 665	36 665	0%	36 665	0%	36 665	0%
Ecart de réévaluation	-	-	na	-	na	-	-a
Réserve légale	1 000	1 000	0%	1 334	33%	1 334	0%
Autres réserves	-	-	na	2 536	na	2 536	0%
Report à nouveau	10 047	-3 457	ns	3 003	ns	12 394	313%
Résultats nets en instance d'affectation	-	-	na	-	na	-	na
Résultat net de l'exercice	-13 505	12 440	ns	18 782	51%	7 839	-58%
Capitaux Propres	47 544	59 983	26%	75 655	26%	74 104	-2%

Source : HPS

Sur la période 2003-2005, les capitaux propres de HPS ont progressé de 26% en moyenne sous l'effet (i) d'un résultat net en amélioration dans les capitaux permanents et (ii) d'une distribution de dividendes limitée.

En 2005, 25% du résultat net de HPS au titre de l'exercice 2004 ont été distribués sous forme de dividendes, soit 3,1 Mdh.

Le niveau des capitaux propres baisse légèrement à fin juin 2006 (74,1 Mdh) compte tenu de la distribution de dividendes au titre de l'exercice 2005 pour un montant de 9,4 Mdh, soit 50% du résultat net 2005, et du résultat net semestriel qui se chiffre à 7,8 Mdh.

Les dettes MLT de HPS se chiffrent à 1,6 Mdh qui représentent essentiellement le crédit bancaire contracté par la société pour financer l'acquisition de son siège social.

2.2.2 Passif circulant

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	S1-06	Var
Dettes du passif circulant	9 293	14 691	58%	26 559	81%	38 834	46%
Autres provisions pour risques et charges	2 489	1 368	-45%	1 440	5%	2 274	58%
Ecart de conversion - Passif	228	246	8%	1 123	ns	1 165	4%
Passif circulant	12 010	16 304	36%	29 122	79%	42 272	45%

Source : HPS

Le passif circulant s'établit à 12 Mdh en 2003, à 16,3 Mdh en 2004 et à 29,1 Mdh en 2005, ce qui correspond à des évolutions respectives de +36% et +79%. Ramené au bilan, le poids relatif du passif circulant par rapport au passif total est en croissance sur la période 2003-2005 (18% en 2003, 20% en 2004 et 27% en 2005).

Le passif circulant se chiffre à 42,3 Mdh au 30 juin 2006, en hausse de 13,2 Mdh par rapport à fin 2005 essentiellement sous l'effet de la progression des dettes du passif circulant.

La ventilation du poste « Dettes du passif circulant » est détaillée ci-dessous :

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	30/06/06	Var
Fournisseurs et comptes rattachés	4 475	8 277	85%	10 373	25%	17 380	68%
Clients créditeurs avances et acomptes	0	4	na	17	ns	17	0%
Personnel	1 190	3 564	ns	6 142	72%	2 786	-55%
Organismes sociaux	2 104	1 000	-52%	1 861	86%	3 247	74%
Etat	985	1 185	20%	4 361	ns	1 576	-64%
Comptes d'associés	0	0	na	2 877	na	10 386	261%
Autres créanciers	0	0	na	200	na	105	-48%
Comptes de régularisation Passif	539	662	23%	729	10%	3 337	358%
Dettes du passif circulant	9 293	14 691	58%	26 559	81%	38 834	46%

Source : HPS

Le poste « Fournisseurs » évolue de 3,8 Mdh entre 2003 et 2004 et de 2,1 Mdh entre 2004 et 2005, ce qui correspond à des taux de croissance respectifs de 85% et 25%, imputables principalement à la comptabilisation de :

- La rémunération des distributeurs pour des montants de 3,6 Mdh en 2004 et 1,4 Mdh en 2005. Ces rémunérations correspondent à des commissions payées à des distributeurs de HPS dans le cadre de la réalisation de certains marchés, notamment les marchés de la BEAC et les marchés en Iran ; et
- L'augmentation de la dette de HPS envers les agences de voyage pour un montant de 1,5 Mdh en 2005. Le délai de paiement des agences de voyage est généralement de 90 jours.

Le poste « Fournisseurs » enregistre une forte hausse au titre du premier semestre 2006, passant de 10,4 Mdh à 17,4 Mdh. Cette variation est due principalement à l'achat de marchandises (serveurs et autre matériel nécessaires à la mise en place des solutions HPS) pour le compte des projets BEAC et BCEAO.

Quant à l'évolution du poste « Personnel » qui passe de 1,2 Mdh en 2003 à 3,6 Mdh en 2004 et 6,1 Mdh en 2005, elle s'explique par le versement de la prime annuelle pour un montant de 1,7 Mdh en 2004 et 4,1 Mdh en 2005. Ces primes sont liées à la réalisation des objectifs individuels du personnel et à la performance de la société.

A noter que le montant relativement faible au niveau du poste « Personnel » au 30 juin 2006 s'explique par le fait que, contrairement aux soldes de fin d'exercice, les soldes semestriels n'intègrent pas les primes versées annuellement.

Par ailleurs, le compte « Etat » passe de 1,2 Mdh en 2004 à 4,4 Mdh en 2005 en raison de l'Impôt sur les Sociétés pour un montant de 3 Mdh.

Au 30 juin 2006, le poste « Etat » s'établit à 1,6 Mdh dont près de 535 Kdh relatifs à l'IS. Le reliquat correspond à la TVA.

Le poste « Comptes d'associés » s'inscrit pour sa part en hausse, passant de 0 Mdh à 2,9 Mdh en 2005, en raison du non décaissement des dividendes relatifs à l'exercice 2004. Il enregistre une forte progression au 30 juin 2006, s'établissant à 10,4 Mdh. Ce montant correspond aux dividendes à distribuer au titre de l'exercice 2005 (environ 9,4 Mdh) et à une partie des dividendes à distribuer au titre de l'exercice 2004 (environ 1 Mdh). A ce titre, il convient de noter que le paiement de dividendes se fait en fonction de la gestion de la trésorerie de HPS.

3 ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	30/06/06	Var
Financement permanent	49 068	59 983	22%	75 655	26%	75 680	0%
Actif Immobilisé Net	8 169	4 504	-45%	13 254	ns	13 541	2%
Fonds de roulement	40 899	55 479	36%	62 401	12%	62 139	0%
Actif circulant	57 439	70 036	22%	91 805	31%	101 434	10%
Passif circulant	12 010	16 304	36%	29 122	79%	42 272	45%
Besoin en fonds de roulement	45 429	53 732	18%	62 683	17%	59 162	-6%
Trésorerie nette	- 4 530	1 748	ns	- 282	ns	2 977	ns

Source HPS

3.1 Fonds de Roulement

En 2004, le fonds de roulement de HPS s'établit à 55,5 Mdh, soit une progression de 35,6% par rapport à 2003. Cette augmentation s'explique par :

- l'absence d'investissements additionnels qui a engendré une baisse de l'actif immobilisé net ; et
- l'augmentation des capitaux permanents due (i) à la croissance du résultat net et (ii) à la non distribution de dividendes.

En 2005, le fonds de roulement enregistre une croissance plus faible que celle de l'année 2004, soit 12% seulement. Cette situation s'explique principalement par l'augmentation de l'actif immobilisé net engendrée par les investissements engagés par l'entreprise en immobilisations financières liées à l'acquisition de la participation dans la société GPS.

Au 30 juin 2006 le fonds de roulement reste quasi stable à cause de l'absence d'investissements d'une part, et du maintien des fonds propres à un niveau stable d'autre part.

3.2 Besoin en Fonds de roulement

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	Juin-06	Var
Fonds de roulement	40 899	55 479	35,6%	62 401	12,5%	62 139	0%
Besoin en fonds de roulement	45 429	53 732	18,3%	62 683	16,7%	59 162	-6%
Financement du BFR	90,0%	103,3%	-	99,6%	-	105,0%	-

Source HPS

Entre 2003 et juin 2006, le BFR s'inscrit dans une tendance haussière en raison de la croissance de l'activité de HPS. Cette dernière se traduit par des projets plus nombreux et plus importants qui nécessitent des durées plus longues pour leur réalisation, ce qui signifie que les stocks de HPS sont de plus en plus importants et la facturation des projets de plus en plus espacée dans le temps, d'où les variations importantes enregistrées au niveau de l'actif circulant et du passif circulant.

4 RESSOURCES ET EMPLOIS

En Kdh	2003	2004	Var	2005	Var	30/06/06	Var
RESSOURCES							
Autofinancement	-9 330	14 970	ns	17 509	17%	-1 229	ns
Capacité d'autofinancement	-9 330	14 970	ns	20 619	38%	8 162	-60%
Distribution de dividendes	-	-	-	3 110	ns	9 391	ns
Cessions d'actifs	-	-	-	-	-	-	-
Cessions d'immobilisations	142	30	-79%	69	127%	290	ns
Augmentation des capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	-	-	1 576	-
Variation du BFR	1 351	-	-	-	-	3 521	-
Total Ressources stables	-7 838	15 001	ns	17 578	17%	4 157	-76%
EMPLOIS							
Acquisitions d'immobilisations	1 080	375	-65%	10 413	ns	899	-91%
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-
Remboursement des dettes de financement	-	-	-	-	-	-	-
Emplois en non valeurs	83	46	-45%	243	ns	-	ns
Variation du BFR	-	8 303	-	8 951	8%	-	ns
Total emplois stables	1 163	8 723	ns	19 608	125%	899	-94%
Variation de la trésorerie							
Variation de la trésorerie	-9 001	6 277	ns	-2 030	ns	3 258	ns
Trésorerie nette	- 4 530	1 748	ns	-282	ns	2 977	ns

Source : HPS

Les ressources stables augmentent significativement en 2004 et 2005, tirées à la hausse par l'augmentation de la CAF au cours des deux derniers exercices. Cette évolution de la CAF s'explique essentiellement par la croissance du résultat net de la société.

Les emplois stables enregistrent pour leur part une très forte augmentation en 2005 sous l'effet des progressions enregistrées au niveau des acquisitions d'immobilisations corporelles et des acquisitions d'immobilisations financières qui passent respectivement de 179 Kdh et 0 dh à 1,5 Mdh et 8,9 Mdh. Ces variations sont liées au rachat anticipé du siège de la société et à l'acquisition d'une participation dans la société GPS.

Au 30 juin 2006, les ressources stables se chiffrent à 4,2 Mdh contre 17,6 Mdh à fin 2005. Cette baisse s'explique essentiellement par la distribution des dividendes au titre de l'exercice 2005 en augmentation de 6,3 Mdh par rapport à 2004, une CAF de 8,2 Mdh contre 20,6 Mdh en 2005, et une augmentation des dettes de financement de 1,6 Mdh.

Les emplois stables s'établissent pour leur part à 900 Kdh. Ils concernent essentiellement des investissements pour le compte de la société (voiture de fonction, mobilier de bureau, matériel informatique, etc.)

PERSPECTIVES SUR LA PERIODE 2006-2009

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 HPS et/ou UPLINE SECURITIES ou CDG Capital.

1 COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES PREVISIONNEL

CPC (Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Ventes de marchandises en l'état	2 393	21 331	3 825	4 250	4 675
Vente de biens et services produits	74 361	110 572	127 864	153 650	186 897
Chiffre d'affaires	76 754	131 902	131 689	157 900	191 572
<i>Variation</i>	24,6%	71,9%	-0,2%	19,9%	21,3%
Variation de stocks	14 304	-4 888	4 594	6 433	10 700
Autres produits d'exploitation					
Reprises d'exploitation, transfert de charges	68	0	0	0	0
Produits d'exploitation	91 126	127 014	136 283	164 333	202 272
		39,4%	7,3%	20,6%	23,1%
Achats revendus de marchandises	1 882	19 686	3 060	3 400	3 740
Achats consommés de matières et fournitures	1 163	2 277	1 743	1 954	2 138
Autres charges externes	27 139	28 589	35 467	41 380	51 447
Impôt et taxes	1 053	985	1 195	1 406	1 671
Charges de personnel	34 635	42 431	52 884	64 593	75 131
Dotations d'exploitation	4 697	3 742	5 180	6 703	7 426
Charges d'exploitation	70 570	97 710	99 530	119 436	141 554
		38,5%	1,9%	20,0%	18,5%
Résultat d'exploitation	20 556	29 304	36 754	44 898	60 718
<i>Variation</i>	42,7%	42,6%	25,4%	22,2%	35,2%
<i>Marge opérationnelle</i>	22,6%	23,1%	27,0%	27,3%	30,0%
Résultat financier	1 221	-1 094	-565	-967	-873
Résultat courant	21 777	28 210	36 189	43 931	59 845
Résultat non courant	167	75	8 741	0	0
Impôts sur les résultats	3 162	4 365	5 938	6 321	8 384
Résultat net	18 782	23 920	38 992	37 610	51 462
<i>Variation / n-1</i>	51,0%	27,4%	63,0%	-3,5%	36,8%
<i>Taux de marge nette</i>	24,5%	18,1%	29,6%	23,8%	26,9%

1.1 Activité prévisionnelle

Le secteur d'activité de HPS est appelé à une croissance significative sur les prochaines années au vu des tendances résumées ci-après :

- Le développement du commerce électronique ;
- La bancarisation croissante au niveau des marchés émergents ;
- L'élargissement des secteurs cibles (Télécom, Santé, Distribution, Voyages et Loisirs, E-gouvernement, etc.)
- L'évolution des standards et des normes internationales entraînant une refonte des systèmes (EMV, SEPA) ;
- Le développement continu de nouveaux produits : cartes prépayées, cartes de fidélité, cartes virtuelles, ...
- Le potentiel des nouveaux canaux de paiement électronique : le mobile, l'Internet, la télévision interactive,...

Parallèlement, HPS a bâti durant les dernières années des bases lui permettant de pouvoir bénéficier de cette croissance attendue, à travers :

- une solution complète, intégrée et modulaire, aux standards internationaux ;
- une notoriété suffisante pour gagner des marchés d'envergure internationale ;
- un réseau de distribution étoffé (partenariats, succursale) ;
- des commerciaux expérimentés ;
- une équipe d'ingénieurs de plus en plus performante (nouvelles recrues opérationnelles en 3 mois contre près de 12 mois auparavant) ; en effet, HPS a mis en place une politique de parrainage des nouvelles recrues par des ingénieurs expérimentés, qui prennent en charge chaque nouvel ingénieur pour une période de 6 mois.

Cela permet aussi bien un transfert de compétences sur les plans technique ou métier, qu'une intégration sans heurts dans la culture d'entreprise HPS.

De plus, un plan de formation interne autour du métier de la monétique est assuré périodiquement par les directeurs de projets et consultants experts de HPS, au profit des nouvelles recrues.

Ce plan de formation, associé à la politique de parrainage, permet aux ingénieurs nouvellement recrutés de devenir rapidement opérationnels, et de participer à des projets au bout d'une période moyenne de 3 mois.

- une structure organisationnelle induisant des gains de productivité non négligeables. En effet, l'organisation mise en place par HPS en 2004 a permis d'allier les avantages d'un pool d'ingénieurs expérimentés et polyvalents (Direction Intégration) à ceux d'équipes de projets spécifiques par client (Direction Projets)

Ainsi, pour chaque nouveau projet, l'Intégration alloue dynamiquement aux directeurs de projets une équipe d'ingénieurs qui mèneront à bien le projet.

A chaque période de faible charge, ou à chaque trou de planning, les ingénieurs non occupés sont « rendus » à l'Intégration qui peut ainsi les allouer à d'autres projets.

Cela permet d'optimiser l'occupation des ingénieurs, et par là même, réaliser une amélioration sensible de la productivité.

1.1.1 Principales hypothèses

Il est à rappeler que les produits d'exploitation de HPS sont constitués :

- De nouveaux contrats *PowerCARD* correspondant à la vente de licences et de l'ingénierie associée. Ces contrats génèrent du chiffre d'affaires et du stock correspondant aux travaux réalisés et non encore facturés.
- De revenus de maintenance, d'extension de licences, de nouvelles demandes et de migrations, directement liés au portefeuille des clients existants de HPS.
- Dans une moindre mesure, de contrats ASP, correspondant à la vente de licences sous forme de redevances annuelles liées au volume d'activité du client.
- De reventes de marchandises. Cette rubrique correspond essentiellement à la revente de licences Oracle dans le cadre de nouveaux contrats *PowerCARD*.

Ainsi, les hypothèses d'évolution du chiffre d'affaires de HPS sur la période allant de 2006 à 2009 se composent de deux volets essentiels :

1.1.2 Nouveaux contrats *PowerCARD*

La construction du chiffre d'affaires prévisionnel de HPS se base sur des perspectives de développement de la société sur ses marchés traditionnels, à savoir l'Europe, le Moyen Orient et l'Afrique ainsi que la pénétration de nouveaux marchés tels l'Amérique du Nord et l'Asie.

A la mi-octobre 2006, le carnet de prospection de la société (nouveaux contrats *PowerCARD*) faisait apparaître environ 120 propositions commerciales en cours de décision pour un montant global de 245 MDH.

Ainsi, les prévisions sont basées sur les réalisations historiques par région, sur le carnet de prospection ainsi que sur les perspectives des partenaires pour chaque région.

La répartition du nombre prévisionnel de projets par région se présente comme suit :

Régions (en nombre)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Maroc	1	-	-	-	1
Maghreb	-	2	-	1	1
Afrique	5	7	5	6	6
Moyen Orient	5	7	7	6	7
Europe de l'Ouest	3	1	3	3	4
Europe de l'Est	1	1	1	1	-
Asie	1	-	1	1	-
Amérique du Nord	-	-	1	1	1
Total des projets	16	18	18	19	20

Source : HPS

Le nombre de projets potentiels augmente légèrement passant de 18 en 2006 à 20 en 2009.

En terme de taille de projet, la répartition des ventes prévisionnelles se présente comme suit :

Tailles de projets (en nombre)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
1.500 Kdh	9	9	6	6	6
4.000 Kdh	6	7	10	10	10
10.000 Kdh	-	2	2	2	3
20.000 Kdh	1	-	-	1	-
40.000 Kdh	-	-	-	-	1
Total des projets	16	18	18	19	20

Source : HPS

Le nombre de projets de taille de 1,5 Mdh et de 4,0 Mdh représente 89% du total des projets en 2006 pour atteindre 80% en 2009. Ce taux baisse essentiellement du fait de la capacité croissante de HPS à remporter des projets générant un chiffre d'affaires plus important.

Ainsi la répartition du montant des ventes par région se présente comme suit :

Régions (en kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Maroc	1 500	-	-	-	4 000
Maghreb	-	11 500	-	4 000	4 000
Afrique	26 000	18 000	15 000	16 500	16 500
Moyen Orient	12 500	18 000	20 500	16 500	26 500
Europe de l'Ouest	12 000	10 000	15 500	18 000	28 000
Europe de l'Est	4 000	4 000	4 000	4 000	-
Asie	1 500	-	4 000	10 000	-
Amérique du Nord	-	-	10 000	20 000	40 000
Total des ventes	57 500	61 500	69 000	89 000	119 000

Source : HPS

Depuis 2004, HPS étudie et prospecte activement le marché américain via différents partenaires. Ce marché est caractérisé par une large utilisation des cartes de paiement et représente un levier de développement important pour la société. Les ventes sur le marché américain représenteraient pour HPS 10 Mdh en 2007, 20 Mdh en 2008 et 40 Mdh en 2009.

Ainsi la vente de nouveaux projets *PowerCARD* passerait de 62 Mdh en 2006 à 119 Mdh en 2009, soit un TCAM de près de 25%. Il est à signaler que la spécificité de l'activité de HPS pourrait entraîner des écarts par rapport aux prévisions. En effet, le décalage de la signature d'un contrat d'une année sur l'autre peut avoir une incidence significative sur les comptes annuels. Néanmoins, ces revenus sont rattrapés sur la période suivante.

Compte tenu des hypothèses précédentes, les produits d'exploitation de HPS se présentent comme suit :

(en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Chiffre d'affaires projets PowerCARD	41 444	61 124	70 549	80 036	93 300
<i>Variation</i>	12,5%	47,5%	15,4%	13,4%	16,6%
Stock initial	22 756	37 060	32 173	36 767	43 200
Stock final	37 060	32 173	36 767	43 200	53 900
Variation de stock	14 304	-4 888	4 594	6 433	10 700
Produits d'exploitation projets PowerCARD	55 748	56 236	75 143	86 469	104 000
<i>Variation</i>	19,0%	0,9%	33,6%	15,1%	20,3%

Source : HPS

1.1.3 Revenus récurrents

Parallèlement aux efforts déployés pour acquérir de nouveaux projets *PowerCARD*, HPS veille à l'amélioration continue de ses revenus récurrents provenant des activités annexes (maintenance, nouvelles demandes, extensions de licences et migrations). Ces revenus sont générés par les clients déjà existants de HPS et progressent par conséquent au rythme de la croissance des sites utilisant les solutions de la société.

Ainsi, le chiffre d'affaires récurrent évoluerait comme suit :

(en kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Maintenance	10 884	15 307	20 853	27 634	38 443
Nouvelles demandes	9 251	16 000	18 500	23 000	27 750
Migrations	2 495	1 268	-	2 500	3 500
Extension de licences	1 794	5 684	6 252	6 877	7 565
ASP	1 617	1 874	1 615	1 615	1 615
Total chiffre d'affaires	26 041	40 133	47 220	61 626	78 873
<i>Variation</i>	20%	54%	18%	31%	28%
<i>%des Produits d'exploitations</i>	29%	32%	35%	38%	39%

Source : HPS

Le chiffre d'affaires récurrent passe de 40 MDH en 2006, représentant 32% des produits d'exploitation, à 79 MDH en 2009 représentant 39% des produit d'exploitation, et enregistrant en conséquence un TCAM de 25%, en ligne avec l'évolution des revenus des nouveaux projets *PowerCARD*.

1.1.4 Chiffre d'affaires prévisionnel

Compte tenu des éléments précédents, la répartition du chiffre d'affaires par catégorie d'activité sur la période 2006-2009 se présenterait comme suit :

en Kdh	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Projets <i>PowerCARD</i>	41 444	61 124	70 549	80 036	93 300
Maintenance	10 884	15 307	20 853	27 634	38 443
Nouvelles demandes	9 251	16 000	18 500	23 000	27 750
Extensions de licences	1 794	5 684	6 252	6 877	7 565
Migrations	2 495	1 268	-	2 500	3 500
ASP	1 617	1 874	1 615	1 615	1 615
Refacturation de frais	6 876	9 315	10 095	11 988	14 724
Ventes de produits et services	74 361	110 572	127 864	153 650	186 897
Variation	-	48,7%	15,6%	20,2%	21,6%
Vente de licences Oracle	2 393	5 926	3 825	4 250	4 675
Vente de matériel	0	15 405	-	-	-
Ventes de marchandises	2 393	21 331	3 825	4 250	4 675
Total Chiffre d'Affaires	76 754	131 902	131 689	157 900	191 572
Variation	24,6%	71,9%	-0,1%	19,9%	21,3%

En plus des projets *PowerCARD* et des autres revenus, les frais refacturés représentent 8% du chiffre d'affaires mais n'ont aucun impact sur le résultat, puisqu'ils sont une reprise des frais de déplacement engagés.

Il est à rappeler que la vente de marchandises est constituée essentiellement de licences Oracle nécessaires à l'exploitation du produit *PowerCARD*. Pour 2006 et à titre exceptionnel, HPS a revendu du matériel pour un montant de 15,4 MDH (serveurs, HSM, etc.) suite à la réalisation de deux marchés avec solution globale en Afrique pour la BEAC (Banque des Etats de l'Afrique Centrale) et la BCEAO (Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest).

Au final, le chiffre d'affaires global de HPS passerait de 77 MDH en 2005 à près de 192 MDH en 2009, soit un TCAM sur la période 2005-2009e de 25%.

1.1.5 Produits d'exploitation

La production de HPS se présente comme suit :

(en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Chiffre d'affaires	76 754	131 902	131 689	157 900	191 572
<i>Variation</i>	24,60%	71,9%	-0,1%	19,9%	21,3%
Stock initial	22 756	37 060	32 173	36 767	43 200
Stock final	37 060	32 173	36 767	43 200	53 900
Variation de stock	14 304	-4 887	4 594	6 433	10 700
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-
Reprises d'exploitation, transfert de charges	68	-	-	-	-
Produits d'exploitation	91 126	127 014	136 283	164 333	202 272
<i>Variation</i>		39,4%	7,3%	20,6%	23,1%

L'activité de HPS étant essentiellement constituée d'ingénierie, les stocks représentent en moyenne, 25% de la production.

Au final, la production globale de HPS passerait de 91 Mdh en 2005 à près de 202 Mdh en 2009, soit un TCAM sur la période 2005-2009e de 17,3%.

1.2 Charges d'exploitation

1.2.1 Achats

L'activité étant constituée de services, les achats sont peu significatifs. Ils se présentent comme suit :

(en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Achats revendus de marchandises	1 882	19 686	3 060	3 400	3 740
Achats consommés de matières et fournitures	1 163	2 277	1 743	1 954	2 138
Achats	3 045	21 963	4 803	5 354	5 878
<i>Variation</i>		ns	-78,1%	11,5%	9,8%

Hormis les achats réalisés en 2006 pour le marché africain (Cf. partie 1.1.4 « Chiffre d'affaires prévisionnel »), les achats se maintiennent à un niveau relativement bas : ils passent de 3,0 Mdh en 2005 à 5,9 Mdh en 2009 contre des produits d'exploitation respectifs de 91 Mdh et 202 Mdh.

1.2.2 Autres charges externes

Les autres charges externes représentent en moyenne 35% des charges d'exploitation. Ces charges comprennent principalement les charges de leasing, les frais commerciaux et les frais de déplacement.

(En Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Leasing	3 485	3 041	2 625	2 734	2 598
Frais commerciaux	7 667	8 191	10 401	14 810	18 287
Frais de déplacement refacturables	6 794	9 315	10 095	11 988	14 724
Publicité et relations publiques	1 434	916	3 162	1 407	4 237
Frais Télécom	1 987	2 568	2 720	3 329	3 848
Divers	5 772	4 559	5 541	6 112	6 693
Charges externes Casa - Dubai	27 139	28 589	34 544	40 378	50 388
Location Europe et Afrique			898	942	990
Divers consommables			25	60	69
Total charges externes	27 139	28 589	35 467	41 380	51 447

Source : HPS

1.2.2.1 Leasing

Sur la période 2006-2009, la société finance annuellement des équipements par leasing pour un investissement global sur cette période de 4.280 KDH. La répartition des redevances par nature d'immobilisation se présente comme suit :

(En Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Equipements	1 282	1 343	1 143	1 283	1 091
Immobilier, aménagements et mobilier	1 087	528	299	269	326
Transport	1 116	1 170	1 182	1 182	1 182
Total	3 485	3 041	2 625	2 734	2 598

Source : HPS

1.2.2.2 Frais de commerciaux et de déplacement

Les frais commerciaux et de déplacement représentent plus de la moitié des charges externes passant de 53% en 2005 à 64% en 2009 et passant de 19% du CA en 2006 à 17% du CA en 2009.

Il est à noter que les frais de déplacement liés aux projets sont refacturés aux clients et par conséquent leur poids reste neutre dans l'exploitation de la société.

1.2.2.3 Frais de publicité et relations publiques

Il est à signaler que la société réunit tous les deux ans son club utilisateurs. Elle alloue à cette manifestation un budget important qui est reflété dans le poste "Publicité et relations publiques".

1.2.2.4 Frais Télécom

En plus du service hotline 7j/7 -24 h/24 assuré par les ingénieurs, la facture télécoms évolue surtout en fonction des prospections au Moyen orient, Asie, Europe, Amérique...

1.2.2.5 Divers

Les autres charges « Divers » peuvent être présentées comme suit :

- Loyers des bureaux de Dubai (556 Kdh en 2005) avec une augmentation de 10% annuellement ;
- Entretien et contrat de maintenance : c'est l'ensemble des contrats de maintenance relatifs aux logiciels de gestion utilisés par l'entreprise (tels que Oracle, HEAT pour support client, les simulateurs, etc.). Sur la base d'un montant de 452 Kdh en 2005, la société prévoit 717 Kdh en 2006, 1.064 en 2007 et plus 10% annuellement au-delà ;
- Assurance responsabilité professionnelle : qui couvre les risques encourus par les clients dans le cadre de l'utilisation des logiciels *PowerCARD* (en 2005 pour une couverture de 10 Mdh, l'assurance était de 0,27% du Chiffre d'affaires ce qui représente 210 Kdh. Pour 2006, cette charge augmente à 675 Kdh en raison de la couverture d'assurance qui a été augmenté à 30 Mdh pour une prime de 0,51% du CA ;

- Autres assurances : en 2005 elles représentent 515 Kdh ;
- Honoraires : exceptionnellement pour 2005 ces honoraires intègrent pour un montant de 1.382 Kdh ceux de Price Waterhouse Coopers et d'autres cabinets de conseil sur la stratégie de la société. Pour les années suivantes ces honoraires baissent ;
- Commissions de certains partenaires de HPS pour un montant de 1.408 Kdh en 2005 ;
- Divers : frais bancaire, formation, documentation, etc.

En plus des charges externes relatives à Casablanca et Dubaï, à partir de 2007 s'ajoutent les loyers des bureaux en Europe et en Afrique pour un montant de 898 Kdh avec une augmentation de +5% annuellement.

1.2.3 Frais de personnel

Le détail des charges se présente comme suit :

(en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Charges Casablanca - Dubai	34 635	42 431	50 819	59 881	69 803
- Masse salariale brute	25 998	30 905	36 984	42 770	48 604
- Prime de rendement	2 331	3 781	4 666	5 717	7 673
- Commissions commerciaux	1 192	1 272	1 418	1 833	2 381
- Charges sociales	5 114	6 472	7 752	9 561	11 145
Charges Europe	-	-	1 497	3 398	3 824
Charges Afrique	-	-	568	1 313	1 505
Total Frais de personnel	34 635	42 431	52 884	64 593	75 131
<i>Variation</i>	<i>11,6%</i>	<i>22,5%</i>	<i>24,6%</i>	<i>22,1%</i>	<i>16,3%</i>
<i>%/Produits d'exploitation</i>	<i>38,0%</i>	<i>33,4%</i>	<i>38,8%</i>	<i>39,3%</i>	<i>37,1%</i>

Source : HPS

Les charges de personnel, représentant 38% des produits d'exploitation en 2005, augmentent annuellement en moyenne de 20% entre 2006 et 2009, suite au recrutement de nouveaux ingénieurs et à l'ouverture de bureaux en Europe et en Afrique.

Les charges de personnel se maintiennent en moyenne à 37% des produits d'exploitation entre 2006 et 2009.

1.2.4 Dotations d'exploitation

Les dotations d'exploitation seront en hausse à partir de 2007 en raison principalement des dotations aux amortissements relatives :

- Au nouveau local de 2 000 m² à acheter courant 2007 pour un montant de 20 Mdh. Cet investissement est nécessaire compte tenu de la croissance de l'activité de HPS et des nombreux recrutements en découlant ;
- A l'aménagement courant 2007 des bureaux en Europe et en Afrique pour un montant de 5 Mdh.

(en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Dotations Casablanca	1 586	830	1 785	2 744	2 719
Dotations Dubaï	320	371	294	172	161
Dotations autres filiales	-	-	375	500	500
Dotations aux amortissements	1 906	1 201	2 454	3 416	3 380

Source : HPS

Concernant les dotations aux provisions, la société a pris comme hypothèse d'imputer 2% de son chiffre d'affaires au titre des provisions pour risque clients. Cette hypothèse a été prise dans un souci de prudence et ne reflète aucun risque client identifié à ce jour.

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

(en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Achats revendus de marchandises	1 882	19 686	3 060	3 400	3 740
Achats consommés de matières et fournitures	1 163	2 277	1 743	1 954	2 138
Autres charges externes	27 139	28 589	35 467	41 380	51 447
Impôt et taxes	1 053	985	1 195	1 406	1 671
Charges de personnel	34 635	42 431	52 884	64 593	75 131
Dotations aux provisions	2 791	2 540	2 726	3 287	4 045
Dotations aux amortissements	1 906	1 201	2 454	3 416	3 380
Charges d'exploitation	70 570	97 710	99 530	119 436	141 554
<i>Variation</i>		38,5%	1,9%	20,0%	18,5%

Source : HPS

Les charges d'exploitation de HPS passeraient de 70,6 Mdh en 2005 à 141,6 Mdh en 2009, soit un TCAM sur la période 2005-2009e de 14,9%.

1.2.5 Résultat opérationnel

Ainsi, le résultat d'exploitation évoluerait comme suit sur la période allant de 2006 à 2009 :

(en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Résultat d'exploitation	20 556	29 304	36 754	44 898	60 718
<i>Variation</i>	42,7%	42,6%	25,4%	22,2%	35,2%
<i>Marge d'exploitation</i>	22,6%	23,1%	27,0%	27,3%	30,0%

Source : HPS

La marge opérationnelle s'améliore, passant de 22,6% en 2005 à 30% en 2009.

1.3 Rentabilité nette prévisionnelle

1.3.1 Résultat financier

Le résultat financier de HPS est négatif en raison de charges d'intérêts sur les crédits contractés par la société :

- 1,39 Mdh pour le rachat anticipé en 2006 du local actuel de la société (jusque-là financé en leasing) ;
- 17 Mdh en 2007, pour l'acquisition d'un nouveau local à Casablanca, au taux de 6%HT pour une maturité moyen et long terme ;
- 210 Kdh pour l'acquisition de voitures de fonction à Dubaï en 2006.

L'évolution des frais financiers se présenterait comme suit :

(en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Résultat financier	1 221	-1 094	-565	-967	-873

Source : HPS

La baisse des charges financières serait essentiellement due :

- au non recours de la société, à partir de 2006, au crédit de trésorerie.
- au financement de ses investissements par fonds propres. En effet, le financement des acquisitions se présente comme suit :

(en Kdh)	2006e	2007e	2008e	2009e
Leasing	810	1 586	954	930
CMT	1 600	17 000	-	-
Autofinancement	1 050	16 020	855	825
Total investissements	3 460	34 606	1 809	1 755

Source : HPS

En 2007, HPS compte autofinancer 10 Mdh pour le local, 5 Mdh pour l'aménagement des nouveaux bureaux en Europe et Afrique et 1 Mdh pour l'activité courante (logiciel, matériel,...)

1.3.2 Résultat non courant

Le résultat non courant se présente comme suit :

(en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Produits non courants	207	290	10 000	-	-
Charges non courantes	40	215	1 259	-	-
Résultat non courant	167	75	8 740	-	-

Source : HPS

Les produits non courants de 2005 et 2006 correspondent à des cessions de véhicules de fonction.

En 2007, HPS compte céder son local actuel au prix de 10 Mdh, ce qui explique le résultat non courant de 8,7 MDH en 2007.

1.3.3 Résultat net

Le taux de l'IS effectif pour 2005 a été de 14,4%. Vu la structure géographique du chiffre d'affaires, exporté à plus de 80%, le taux d'IS resterait au niveau du taux enregistré sur les dernières années.

En effet, le taux d'IS est attendu à 15,4% en 2006. Pour les années suivantes, ce taux est ramené à 13,2% en 2007, 14,4% en 2008 et 14% en 2009 en raison de l'exonération de 25% dont la société bénéficierait pendant 3 années suite à son introduction en bourse.

Ainsi, le résultat net devrait croître à un rythme annuel moyen de plus de 29% sur la période 2006-2009e.

(en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Résultat d'exploitation	20 556	29 304	36 754	44 898	60 718
<i>Variation</i>		42,6%	25,4%	22,2%	35,2%
Résultat financier	1 221	-1 094	-565	-967	-873
Résultat courant	21 777	28 210	36 189	43 931	59 845
Résultat non courant	167	75	8 741	0	0
Impôts sur les résultats	-3 162	-4 365	-5 938	-6 321	-8 384
Résultat net	18 782	23 920	38 992	37 610	51 462
<i>Variation</i>		27,4%	63,0%	-3,5%	36,8%
<i>Taux de marge nette</i>	24,5%	18,1%	29,6%	23,8%	26,9%

Source : HPS

1.3.4 Capacité d'autofinancement

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

(en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Résultat net	18 782	23 920	38 992	37 610	51 462
Capacité d'autofinancement	20 619	27 663	44 172	44 313	58 888
<i>Variation</i>		34,2%	59,7%	0,3%	32,9%
Distribution de dividendes	3 110	9 391	11 960	19 496	18 805
Autofinancement	17 509	18 272	32 212	24 817	40 083
<i>Variation</i>		4,36%	76,3%	-23,0%	61,5%

Source : HPS

2 BILAN PREVISIONNEL SIMPLIFIE 2006 -2009

Le tableau ci-dessous présente un bilan simplifié de HPS sur les exercices allant de 2006 à 2009 :

ACTIF (en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Immobilisations en non valeurs	474	267	106	49	-
Immobilisations incorporelles	170	520	820	1 054	1 200
Immobilisations corporelles	3 639	3 767	32 933	30 195	27 542
Immobilisations financières	8 972	8 972	8 972	8 972	8 972
Total actif Immobilisé	13 254	13 525	42 831	40 270	37 714
Stock	37 104	32 216	36 810	43 243	53 943
Créances de l'actif circulant	53 997	54 137	61 190	68 921	78 326
Ecart de conversion actif	704	-	-	-	-
Total - Actif circulant	91 805	86 353	98 000	112 165	132 269
Trésorerie actif	4 666	23 108	20 721	28 146	51 473
Total Général	109 726	122 986	161 552	180 580	221 455

PASSIF (en Kdh)	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Capitaux Propres	75 655	90 185	117 216	135 330	167 987
Dettes de Financement	0	964	16 773	15 056	13 658
Financement Permanent	75 655	91 149	133 989	150 386	181 645
Dettes du Passif Circulant	26 559	31 837	27 563	30 194	39 809
Autres Provisions Pour R & C	1 440	-	-	-	-
Ecart de Conversion Passif	1 123	-	-	-	-
Total - Passif Circulant	29 122	31 837	27 563	30 194	39 809
Trésorerie Passif	4 948	-	-	-	-
Total Général	109 726	122 986	161 552	180 580	221 455

Source : HPS

Le tableau ci-dessous présente une synthèse des masses du bilan prévisionnel de HPS sur les exercices allant de 2006 à 2009 :

En Kdh	2005	2006e	2007e	2008e	2009e
Financement Permanent	75 655	91 149	133 989	150 386	181 645
Actif Immobilisé	13 254	13 525	42 831	40 270	37 714
Fonds de roulement Fonctionnel (A)	62 401	77 624	91 158	110 116	143 932
<i>Variation</i>	<i>12,5%</i>	<i>24,4%</i>	<i>17,4%</i>	<i>20,8%</i>	<i>30,7%</i>
Actif Circulant	91 805	86 353	98 000	112 165	132 269
Passif Circulant	29 122	31 837	27 563	30 194	39 809
Besoin de financement Global (B)	62 683	54 516	70 437	81 971	92 460
<i>Variation</i>	<i>16,7%</i>	<i>-13,0%</i>	<i>29,2%</i>	<i>16,4%</i>	<i>12,8%</i>
Variation BFR	-8 951	-8 167	15 922	11 533	10 489
BFR en j CA	294	149	193	187	174
Trésorerie nette (Actif - Passif) = A-B	-282	23 108	20 721	28 146	51 472
Variation trésorerie	-2 030	23 390	-2 388	7 425	23 326

2.1 Fonds de roulement

2.1.1 Financement permanent

L'évolution positive du financement permanent est engendrée par la progression du résultat net et l'augmentation des dettes de financement sur la période étudiée. Il s'établirait à fin 2009 à près de 182 MDH contre 91 MDH en 2006. Cette progression est toutefois atténuée par une distribution de dividendes de l'ordre de 50% des résultats sur l'horizon étudié.

2.1.2 Actif immobilisé

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

(En Kdh)	2006e	2007e	2008e	2009e
Total Investissement	1 860	34 606	1 809	1 755
Dont Leasing	810	1 586	954	930
Investissement porté ACTIF	1 050	33 020	855	825

Source : HPS

Le détail des investissements sur la période se présente comme ci-dessous :

Investissement (en Kdh)	2006e	2007e	2008e	2009e
Equipements informatiques	1 050	1 020	855	825
Aménagement de filiale en Europe	-	4 000	-	-
Aménagement de filiale en Afrique	-	1 000	-	-
Achat de nouveaux locaux (2.000m ²)	-	20 000	-	-
Aménagements nouveaux locaux	-	7 000	-	-
Total	1 050	33 020	855	825

Excepté en 2007 où la société escompte l'acquisition d'un nouveau local, les investissements comprennent essentiellement des équipements informatiques nécessaires à l'activité (ordinateurs, serveurs, licences, etc.).

Les financements permanents couvrent largement les investissements en actif immobilisé. Le fonds de roulement est largement positif et augmente de 2006 à 2009 respectivement de 78 Mdh à 144 Mdh.

2.2 Besoin en fonds de roulement

L'amélioration du BFR entre 2005 et 2006 est due principalement aux éléments suivants :

- Amélioration du délai client, passant respectivement de 240 jours à 180 jours (il est à noter qu'il est de 185 jours à fin juin 2006) ;
- Résorption du crédit de TVA en 2006 ;
- Augmentation du compte d'associé en raison de l'augmentation du montant des dividendes entre 2005 et 2006.

Le BFR passe de 54,5 Mdh en 2006 à 92,5 Mdh en 2009, soit un TCAM de 19% pour un TCAM des produits d'exploitation sur la même période de 17%. Ainsi, le BFR évolue en ligne avec la croissance de l'activité de HPS étant donné que la variation du BFR est principalement liée à la variation du poste « Clients » (et par conséquent du chiffre d'affaires) et à la variation des stocks.

2.3 Trésorerie nette

Le Fonds de Roulement couvrant largement le BFR, (rapport FR/BFR bien supérieur à 1), la trésorerie prévisionnelle de HPS se trouve excédentaire sur la période étudiée. Elle s'établirait à 51 MDH en 2009 contre 23 MDH en 2006.

3 TABLEAU DE FINANCEMENT 2006 -2009

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

(En Kdh)	2006e	2007e	2008e	2009e
Trésorerie initiale	-282	23 108	20 721	28 146
Trésorerie d'exploitation	33 290	25 524	29 493	44 353
Bénéfice net	23 920	38 992	37 610	51 462
Dotation aux amortissements	1 201	2 454	3 416	3 380
- reprises non courantes	-	-	-	-
- variation du BFR	8 167	-15 922	-11 533	-10 489
Dotations non courantes	-	-	-	-
Trésorerie d'investissement	-1 473	-31 761	-855	-825
Investissements corporels	-973	-32 520	-355	-325
Cession d'immobilisations corporelles	-	1 259	-	-
Investissements financiers	-	-	-	-
Investissements incorporels	-500	-500	-500	-500
Trésorerie de financement	-8 427	3 849	-21 213	-20 202
Emprunts à moyen terme	1 398	-	-	-
- Remboursements emprunts MT	-435	-562	-401	-
Emprunts à long terme	-	17 000	-	-
- Remboursements emprunts LT	-	-629	-1 316	-1 397
Augmentation de capital	-	-	-	-
- Paiement de dividendes	-9 391	-11 960	-19 496	-18 805
Trésorerie finale	23 108	20 721	28 146	51 472

Source : HPS

La trésorerie générée par l'activité de HPS est principalement destinée à financer le besoin en fond de roulement et à rémunérer les actionnaires (dividendes). En 2007, les principaux investissements (nouveaux locaux et bureaux à l'étranger) seront financés en partie par un crédit de 17 MDH et par apport en fonds propres.

FACTEURS DE RISQUE

1 RISQUE GEOPOLITIQUE

Réalisant plus de 75% de son chiffre d'affaire à l'international, HPS s'expose aux risques de stabilité politique et de conjoncture économique dans chaque région. Ces risques sont négligeables dans les pays développés notamment en Europe ; cependant, ils sont beaucoup plus importants dans des régions à fortes tensions telles que le Moyen Orient (Palestine, Yémen), Iran et Afrique subsaharienne.

De ce fait, HPS adopte des mesures de précautions pour contrecarrer ces risques. Ainsi, la société exige des avances sur paiement en fonction du risque pressenti. Ces avances varient entre 50% à 60% du montant du marché dans les régions les plus risquées et s'élèvent à environ 20% dans les régions les moins risquées.

De plus, le risque de catastrophes naturelles reste bien présent et peut affecter les activités de HPS. Signalons que la société Oasis Canada (ex concurrent de HPS) a été forcée de cesser son activité à cause du tsunami en Asie du sud-est. En effet, la société avait beaucoup de contrats dans cette région à l'époque.

2 RISQUE D'EVOLUTION TECHNOLOGIQUE

Le secteur de gestion des systèmes de paiement électronique se caractérise par des évolutions technologiques très rapides, une évolution des standards et une émergence fréquente de nouveaux services, logiciels et autres produits.

Le succès futur de HPS dépendra de sa capacité à anticiper les tendances du secteur et à se positionner en amont en adaptant ses offres pour mieux servir ses marchés.

A cet effet, la société dispose d'une cellule de veille technologique lui permettant d'être à l'affût des évolutions et des tendances mondiales. Cette cellule s'appuie, entre autres, sur les recommandations des organismes internationaux de paiement (Visa, Mastercard) et assiste régulièrement aux différentes foires et symposiums partout dans le monde.

3 RISQUE DE FRAUDE

L'activité de paiement électronique est soumise, en permanence, aux tentatives d'intrusion aussi bien internes qu'externes. Le plus souvent, les manipulations frauduleuses des systèmes émanent de la complicité de personnes internes à l'organisme en question.

A cet effet, HPS a mis au point un dispositif pour le traçage des manipulations des systèmes (valeurs saisies avant et après opération, entrées/sorties...). D'autres part, la société a intégré à ses solutions des procédures de sécurité répondant aux standards de Visa et Mastercard. Ces derniers exigent la mise en place de plusieurs verrous pour la gestion de la fraude afin de certifier conforme le logiciel de paiement. Cette certification permet à HPS de se protéger contre tout retournement du client.

4 RISQUE DE DEFAULT

Généralement, dans toute production de logiciels, les produits sont soumis à d'éventuels bugs qui peuvent parfois causer des dommages importants aux utilisateurs.

Afin de minimiser le risque de défectuosité, HPS effectue une série de tests avant l'installation finale du produit chez le client. En plus, la société a mis en œuvre un système de signalisation pour opérations douteuses et a exigé de ses clients la remontée des défauts le plus tôt possible (délai de 24 heures) pour corriger la défaillance.

Il est à noter que pour chaque client, les solutions PowerCARD sont certifiées par les principaux organismes internationaux tels que Visa et Mastercard.

Signalons aussi que la société a souscrit une assurance de 30 millions de Dh afin de couvrir tout recours qui lui serait imputable.

5 RISQUE DE CHANGE

HPS effectue l'essentiel de ses ventes (80% en moyenne sur les 3 dernières années) à l'étranger. Ces ventes sont ainsi facturées en devises. De ce fait, la société peut être affectée par la variation des taux de change.

Il est à noter que HPS n'a recours à aucun instrument financier pour se prémunir contre le risque de change. Cependant, ce risque est atténué du fait de la progression du chiffre d'affaires facturé en Euro qui vient contrebalancer les fluctuations du dollar.

6 RISQUE D'IMAGE

L'internationalisation de HPS est parfois entravée par la perception du Maroc comme pays n'ayant pas de vocation technologique. Cette étiquette rend difficile la pénétration de nouveaux marchés notamment l'Amérique du Nord.

7 RISQUE DE RESSOURCES HUMAINES

Compte tenu de la nature très spécialisée de l'industrie du paiement électronique, HPS est soumise à un risque de volatilité des ressources humaines et de rareté en terme de compétences dans ce métier.

Ce risque est limité par le fait que les fondateurs de HPS sont tous actionnaires et dirigeants au sein de l'entreprise. Ils permettent ainsi de maintenir intacts le savoir-faire et l'expertise tout en les diffusant à tous les niveaux, assurant ainsi la pérennité de l'activité.

Par ailleurs, la société a mis en place différents mécanismes et outils pour permettre, d'une part, une motivation importante de ses ressources humaines et, d'autre part, un partage efficace de l'information. Ceci permet de réduire le risque de volatilité et le risque de perte de savoir-faire.

8 RISQUE CONCURRENTIEL

La taille de l'entreprise pourrait être perçue comme un risque concurrentiel compte tenu de la taille des principaux concurrents internationaux.

Cette perception est cependant atténuée par la capacité de HPS à prendre en charge les demandes spécifiques de ses clients ou prospects dans des délais et à des coûts raisonnables par rapport aux concurrents ayant des structures plus rigides.

Par ailleurs et grâce au réseau de partenaires mis en place au cours des dernières années, HPS a la capacité de mobiliser des ressources humaines bien au delà de ses ressources propres pour prendre en charge des projets de très grande envergure.

Enfin, la capacité de HPS à remporter et réussir des projets face à des concurrents de premier ordre a été largement démontrée aussi bien au Maroc qu'à l'étranger (CMI remporté face à ACI, JCC remporté face à S2, BCEAO remporté face à ATOS, BEAC remporté face à ACI).

9 RISQUE DE POSITIONNEMENT

Compte tenu de la spécificité du métier de la société, il est aisé de penser que HPS développe un produit unique, PowerCARD.

Pour éviter tout risque de positionnement, la stratégie de HPS a été de développer une solution complète en mesure de prendre en charge de manière modulaire et/ou totale les besoins des différents secteurs où un besoin de gestion du paiement se fait ressentir tout en gardant une image de spécialiste.

10 RISQUE FISCAL

La société HPS a reçu un "Avis de Vérification de Comptabilité" de la part de la Direction Générale des Impôts en date du 05 janvier 2006. N'ayant reçu aucune notification à ce jour, le management de la société n'est pas en mesure de se prononcer sur l'issue de cette vérification.

FAITS EXCEPTIONNELS

En date du 05 janvier 2006, la société HPS a reçu un “Avis de Vérification de Comptabilité” de la part de la Direction Générale des Impôts. Cet avis de vérification concerne les exercices 2002, 2003, 2004 et 2005 et est relatif aux impôts et taxes suivants :

- Impôt sur les Société
- Taxe sur la Valeur Ajoutée
- Impôt Général sur le Revenu

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, la mission de vérification se poursuit et devrait prendre fin le 23 janvier 2007. A ce jour, la société n'a reçu aucune notification concernant les vérifications effectuées.

LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, la société HPS ne connaît pas de litiges et affaires contentieuses susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation financière ou son activité.

ANNEXES

1 ETATS DE SYNTHESE

1.1 Principes et méthode comptables

1.1.1 Présentations des états de synthèse

Les états de synthèse de l'exercice clos le 31 décembre 2005 ont été établis en conformité avec les règles et les normes du plan comptable marocain.

1.1.2 Fait générateur de la comptabilisation des produits et charges

1.1.2.1 Produits

Les produits de la société sont constitués principalement de :

- La facturation de la licence et de l'ingénierie.
- La facturation des différentes prestations fournies (formation, audit, conseil ...).
- La facturation des ventes de marchandises en l'état.
- La facturation de la maintenance.
- La refacturation à l'identique des frais de déplacement.

1.1.2.2 Charges

D'une manière générale, le fait générateur de la charge est la réception des biens ou des services.

1.1.3 Immobilisations en non valeurs

Les immobilisations en non-valeur sont amorties au taux de 20 % l'an.

1.1.4 Immobilisations Incorporelles

Les immobilisations incorporelles, amorties au taux de 20 % à 30 % l'an, sont constituées de concessions de licences nécessaires à l'exploitation , des frais de recherche et développement effectués par l'entreprise pour elle même en vue d'améliorer les fonctionnalités de version V2 « **POWERCARD** »

1.1.5 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles figurent au bilan à leur valeur d'acquisition, diminuée des amortissements cumulés, calculés sur la durée de vie estimée des actifs concernés selon le mode linéaire.

La durée de vie estimée des immobilisations est la suivante :

- Installations techniques, matériel outillage : 3 à 5 ans
- Matériel de transport : 5 ans
- Mobilier matériel de bureau et agencements divers : 5 à 10 ans

1.1.6 Engagement de retraite

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

1.2 Bilans des trois derniers exercices et du premier semestre 2006

1.2.1 Bilan 2003

	ACTIF	EXERCICE			Exercice Précédent
		Brut	Amortissement et provisions	Net	
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS(A)	746 993,85	196 420,12	550 573,73	616 972,50
	* Frais préliminaires	711 993,10	182 419,82	529 573,28	588 971,90
	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	35 000,75	14 000,30	21 000,45	28 000,60
	* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	13 775 403,12	10 383 223,55	3 392 179,57	7 349 795,49
C	* Immobilisation en recherche et développement	13 560 538,03	10 336 698,05	3 223 839,98	7 292 001,39
T	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
I	* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
F	* Autres immobilisations incorporelles	214 865,09	46 525,50	168 339,59	57 794,10
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	9 439 174,72	5 293 950,94	4 145 223,78	4 601 871,30
	* Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Constructions+Agencement de construction	0,00	0,00	0,00	0,00
I	* Installations techniques, matériel et outillage	4 863 366,28	3 597 745,06	1 265 621,22	1 718 509,91
M	* Matériel transport	21 031,53	12 844,41	8 187,12	11 628,60
M	* Mobilier, matériel de bureau et aménagements			0,00	
O	divers	4 554 776,91	1 683 361,47	2 871 415,44	2 478 720,79
B	* Autres immobilisations corporelles			0,00	
I	* Immobilisations corporelles en cours	0,00		0,00	393 012,00
L	* IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 280 879,00	1 200 000,00	80 879,00	1 265 131,00
I	* Prêts immobilisés	30 400,00	0,00	30 400,00	41 950,00
S	* Autres créances financières (D & CAUT)	50 479,00	0,00	50 479,00	23 181,00
E	* Titres de participation	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres titres immobilisés	1 200 000,00	1 200 000,00	0,00	1 200 000,00
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)			0,00	0,00
	* Diminution des créances immobilisées			0,00	0,00
	* Augmentation des dettes financières			0,00	0,00
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	25 242 450,69	17 073 594,61	8 168 856,08	13 833 770,29
	STOCKS (F)	12 803 739,19	0,00	12 803 739,19	17 510 678,44
	* Marchandises	43 205,30	0,00	43 205,30	16 979,00
	* Matières et fournitures, consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
A	* Produits en cours	12 760 533,89	0,00	12 760 533,89	17 493 699,44
C	* produits intermédiaires et produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
T	* Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
I	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	44 044 951,10	1 899 156,53	42 145 794,57	34 466 547,57
F	* Fournis. débiteurs, avances et acomptes	0,00	0,00	0,00	53 876,91
	* Clients et comptes rattachés	39 152 912,83	1 899 156,53	37 253 756,30	28 514 158,04
C	* Personnel	152 766,79	0,00	152 766,79	129 644,75
I	* Etat (t.v.a à recup)+ etat autre debiteur	4 337 383,57	0,00	4 337 383,57	5 524 500,18
R	* Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
C	* Autres débiteurs	0,00	0,00	0,00	0,00
U	* Comptes de régularisation-Actif	401 887,91	0,00	401 887,91	244 367,69
L	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	0,00	10 684 774,80
A	ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	2 489 122,46		2 489 122,46	1 029 415,87
N	. (Eléments circulants)				
T	TOTAL II (F+G+H+I)	59 337 812,75	1 899 156,53	57 438 656,22	63 691 416,68
T	TRESORERIE-ACTIF	2 995 447,31		2 995 447,31	4 470 843,26
R	* Chèques et valeurs à encaisser	0,00		0,00	233 676,00
E	* Banques, TG et CCP	2 982 277,39		2 982 277,39	4 205 211,97
S	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	13 169,92		13 169,92	31 955,29
O	TOTAL III	2 995 447,31		2 995 447,31	4 470 843,26
	TOTAL GENERAL I+II+III	87 575 710,75	18 972 751,14	68 602 959,61	81 996 030,23

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
FINANCEMENT PERMANENT	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	13 336 200,00	13 336 200,00
	* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé.....		
	Capital appelé dont versé		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport	36 664 838,00	36 664 838,00
	* Ecart de réévaluation	0,00	0,00
	* Réserve légale	1 000 000,00	1 000 000,00
	* Autres réserves	0,00	0,00
	* Report à nouveau (2)	10 047 145,08	13 393 457,10
	* Résultat nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
	* Résultat net de l'exercice (2) (Avant Impôt)	-13 504 542,52	-3 346 312,02
	Total des capitaux propres (A)	47 543 640,56	61 048 183,08
CIRCULANT	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	24 229,00	2 535 712,00
	* Subvention d'investissement	0,00	0,00
	* Provisions réglementées	24 229,00	2 535 712,00
	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)	1 500 000,00	1 500 000,00
	* Provisions pour risques	1 500 000,00	1 500 000,00
	* Provisions pour charges		
	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)	0,00	0,00
TRESOR	* Augmentation des créances immobilisées	0,00	0,00
	* Diminution des dettes de financement	0,00	0,00
	Total I(A+B+C+D+E)	49 067 869,56	65 083 895,08
	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	9 293 098,97	15 629 753,62
	* Fournisseurs et comptes rattachés	4 475 133,64	9 285 220,81
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00	0,00
	* Personnel	1 190 033,83	2 995 821,07
	* Organisme sociaux CNSS+CIMR+ASS.MAL	2 103 687,31	1 505 582,97
	* Etat (TVA+IGR+TPA+RELIQUAT / IS)	984 808,02	1 460 691,00
	* Comptes d'associés	0,00	0,00
	* Autres créanciers	0,00	0,00
	* Comptes de régularisation passif	539 436,17	382 437,77
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	2 489 122,45	1 029 415,87
	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Elements circulants) (H)	227 748,94	252 965,66
	Total II (F+G+H)	12 009 970,36	16 912 135,15
	TRESORERIE-PASSIF	7 525 119,69	0,00
	* Crédits d'escompte	0,00	0,00
	* Crédits de trésorerie	0,00	0,00
	* Banques (soldes créditeurs)	7 525 119,69	0,00
	Total III	7 525 119,69	0,00
	TOTAL GENERAL I+II+III	68 602 959,61	81 996 030,23

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

1.2.2 Bilan 2004

ACTIF	EXERCICE			Exercice Précédent
	Brut	Amortissement et provisions	Net	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	792 631,86	354 946,49	437 685,37	550 573,73
* Frais préliminaires	723 293,10	327 078,44	396 214,66	529 573,28
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	69 338,76	27 868,05	41 470,71	21 000,45
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	13 971 106,27	13 072 070,52	899 035,75	3 392 179,57
* Immobilisation en recherche et développement	13 560 538,03	12 937 942,63	622 595,40	3 223 839,98
* 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	410 568,24	134 127,89	276 440,35	168 339,59
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	9 618 091,09	6 501 266,81	3 116 824,28	4 145 223,78
* Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
* Constructions+Agencement de construction	0,00	0,00	0,00	0,00
* Installations techniques, matériel et outillage	5 002 623,52	4 329 969,27	672 654,25	1 265 621,22
* Matériel transport	22 593,24	16 862,26	5 730,98	8 187,12
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	4 592 874,33	2 154 435,28	2 438 439,05	2 871 415,44
* Autres immobilisations corporelles			0,00	0,00
* Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
* IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 250 479,00	1 200 000,00	50 479,00	80 879,00
* Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	30 400,00
* Autres créances financières (D & CAUT)	50 479,00	0,00	50 479,00	50 479,00
* Titres de participation	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres titres immobilisés	1 200 000,00	1 200 000,00	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)			0,00	0,00
* Diminution des créances immobilisées			0,00	0,00
* Augmentation des dettes financières			0,00	0,00
TOTAL I (A+B+C+D+E)	25 632 308,22	21 128 283,82	4 504 024,40	8 168 856,08
STOCKS (F)	22 799 463,26	0,00	22 799 463,26	12 803 739,19
* Marchandises	43 205,30	0,00	43 205,30	43 205,30
* Matières et fournitures, consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
* Produits en cours	22 756 257,96	0,00	22 756 257,96	12 760 533,89
* produits intermédiaires et produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
* Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	46 220 819,56	352 004,00	45 868 815,56	42 145 794,57
* Fournis. débiteurs, avances et acomptes	25 419,28	0,00	25 419,28	0,00
* Clients et comptes rattachés	41 718 543,29	352 004,00	41 366 539,29	37 253 756,30
* Personnel	326 753,67	0,00	326 753,67	152 766,79
* Etat (t.v.a à recup)+ état autre débiteur	3 716 074,57	0,00	3 716 074,57	4 337 383,57
* Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres débiteurs	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes de régularisation Actif	434 028,75	0,00	434 028,75	401 887,91
TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	1 367 811,44		1 367 811,44	2 489 122,46
TOTAL II (F+G+H+I)	70 388 094,26	352 004,00	70 036 090,26	57 438 656,22
TRESORERIE-ACTIF	5 833 200,17	513 255,96	5 319 944,21	2 995 447,31
* Chèques et valeurs à encaisser	154 260,00		154 260,00	0,00
* Banques, TG et CCP	5 644 645,62	513 255,96	5 131 389,66	2 982 277,39
* Caisse, Régie d'avances et accréditifs	34 294,55		34 294,55	13 169,92
TOTAL III	5 833 200,17	513 255,96	5 319 944,21	2 995 447,31
TOTAL GENERAL I+II+III	101 853 602,65	21 993 543,78	79 860 058,87	68 602 959,61

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
* Capital social ou personnel (1)	13 336 200,00	13 336 200,00
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé.....		
Capital appelé dont versé		
* Prime d'émission, de fusion, d'apport	36 664 838,00	36 664 838,00
* Ecart de réévaluation	0,00	0,00
* Réserve légale	1 000 000,00	1 000 000,00
* Autres réserves	0,00	0,00
* Report à nouveau (2)	-3 457 397,44	10 047 145,08
* Résultat nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
* Résultat net de l'exercice (2) (Avant Impôt)	12 439 737,08	-13 504 542,52
Total des capitaux propres (A)	59 983 377,64	47 543 640,56
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00	24 229,00
* Subvention d'investissement	0,00	0,00
* Provisions réglementées	0,00	24 229,00
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	1 500 000,00
* Provisions pour risques	0,00	1 500 000,00
* Provisions pour charges		
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)	0,00	0,00
* Augmentation des créances immobilisées	0,00	0,00
* Diminution des dettes de financement	0,00	0,00
Total I(A+B+C+D+E)	59 983 377,64	49 067 869,56
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	14 690 759,83	9 293 098,97
* Fournisseurs et comptes rattachés	8 276 690,74	4 475 133,64
* Clients créditeurs, avances et acomptes	4 111,95	0,00
* Personnel	3 563 827,50	1 190 033,83
* Organisme sociaux CNSS+CIMR+ASS.MAL	999 634,06	2 103 687,31
* Etat (TVA+IGR+TPA+RELIQUAT / IS)	1 184 526,40	984 808,02
* Comptes d'associés	0,00	0,00
* Autres créanciers	0,00	0,00
* Comptes de régularisation passif	661 969,18	539 436,17
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 367 811,44	2 489 122,45
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Elements circulants) (H)	245 851,39	227 748,94
Total II (F+G+H)	16 304 422,66	12 009 970,36
TRESORERIE-PASSIF	3 572 258,57	7 525 119,69
* Crédits d'escompte	0,00	0,00
* Crédits de trésorerie	0,00	0,00
* Banques (soldes créditeurs)	3 572 258,57	7 525 119,69
Total III	3 572 258,57	7 525 119,69
TOTAL GENERAL I+II+III	79 860 058,87	68 602 959,61

1.2.3 Bilan 2005

	ACTIF	EXERCICE			Exercice Précédent
		Brut	Amortissement et provisions	Net	
	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	1 035 761,86	562 098,71	473 663,15	437 685,37
	* Frais préliminaires	723 293,10	471 736,98	251 556,12	396 214,66
	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	312 468,76	90 361,73	222 107,03	41 470,71
	* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	13 971 106,27	13 801 135,30	169 970,97	899 035,75
C	* Immobilisation en recherche et développement	13 560 538,03	13 560 538,03	0,00	622 595,40
T	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
I	* Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
F	* Autres immobilisations incorporelles	410 568,24	240 597,27	169 970,97	276 440,35
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	11 108 841,12	7 469 682,49	3 639 158,63	3 116 824,28
	* Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Constructions+Agencement de construction	1 344 432,69	4 481,44	1 339 951,25	0,00
I	* Installations techniques, matériel et outillage	5 092 465,52	4 833 206,27	259 259,25	672 654,25
M	* Matériel transport	31 373,58	18 936,65	12 436,93	5 730,98
M	* Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	4 640 569,33	2 613 058,13	2 027 511,20	2 438 439,05
B	* Autres immobilisations corporelles			0,00	0,00
I	* Immobilisations corporelles en cours	0,00		0,00	0,00
L	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	10 171 581,69	1 200 000,00	8 971 581,69	50 479,00
I	* Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
S	* Autres créances financières (D & CAUT)	57 279,00	0,00	57 279,00	50 479,00
E	* Titres de participation	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres titres immobilisés	10 114 302,69	1 200 000,00	8 914 302,69	0,00
	ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)			0,00	0,00
	* Diminution des créances immobilisées			0,00	0,00
	* Augmentation des dettes financières			0,00	0,00
	TOTAL I (A+B+C+D+E)	36 287 290,94	23 032 916,50	13 254 374,44	4 504 024,40
	STOCKS (F)	37 103 694,98	0,00	37 103 694,98	22 799 463,26
	* Marchandises	43 205,30	0,00	43 205,30	43 205,30
	* Matières et fournitures, consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
A	* Produits en cours	37 060 489,68	0,00	37 060 489,68	22 756 257,96
C	* produits intermédiaires et produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
T	* Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
I	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	56 404 105,53	2 407 167,45	53 996 938,08	45 868 815,56
F	* Fournis. débiteurs, avances et acomptes	145 000,00	140 000,00	5 000,00	25 419,28
	* Clients et comptes rattachés	52 689 869,33	2 267 167,45	50 422 701,88	41 366 539,29
C	* Personnel	404 431,30	0,00	404 431,30	326 753,67
I	* Etat (t.v.a à recup)+ etat autre debiteur	2 780 972,58	0,00	2 780 972,58	3 716 074,57
R	* Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
C	* Autres débiteurs	30 116,16	0,00	30 116,16	0,00
U	* Comptes de régularisation-Actif	353 716,16	0,00	353 716,16	434 028,75
L	TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	0,00	0,00
A	ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)	704 439,00		704 439,00	1 367 811,44
N	. (Eléments circulants)				
T	TOTAL II (F+G+H+I)	94 212 239,51	2 407 167,45	91 805 072,06	70 036 090,26
	TRESORERIE-ACTIF	4 666 328,16	0,00	4 666 328,16	5 319 944,21
	* Chèques et valeurs à encaisser	0,00		0,00	154 260,00
	* Banques, TG et CCP	4 569 276,52	0,00	4 569 276,52	5 131 389,66
	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	97 051,64		97 051,64	34 294,55
	TOTAL III	4 666 328,16	0,00	4 666 328,16	5 319 944,21
	TOTAL GENERAL I+II+III	135 165 858,61	25 440 083,95	109 725 774,66	79 860 058,87

PASSIF		Exercice	Exercice précédent
CAPITAUX PROPRES			
* Capital social ou personnel (1)		13 336 200,00	13 336 200,00
* Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé.....			
Capital appelé dont versé			
* Prime d'émission, de fusion, d'apport		36 664 838,00	36 664 838,00
* Ecart de réévaluation		0,00	0,00
* Réserve légale		1 333 620,00	1 000 000,00
* Autres réserves		2 535 712,00	0,00
* Report à nouveau (2)		3 003 073,37	-3 457 397,44
* Résultat nets en instance d'affectation (2)		0,00	0,00
* Résultat net de l'exercice (2) (Avant Impôt)		18 782 007,87	12 439 737,08
Total des capitaux propres (A)		75 655 451,24	59 983 377,64
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		0,00	0,00
* Subvention d'investissement		0,00	0,00
* Provisions réglementées		0,00	0,00
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
* Provisions pour risques		0,00	0,00
* Provisions pour charges			
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)		0,00	0,00
* Augmentation des créances immobilisées		0,00	0,00
* Diminution des dettes de financement		0,00	0,00
Total I(A+B+C+D+E)		75 655 451,24	59 983 377,64
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)		26 558 833,84	14 690 759,83
* Fournisseurs et comptes rattachés		10 372 598,67	8 276 690,74
* Clients créditeurs, avances et acomptes		16 794,37	4 111,95
* Personnel		6 142 363,50	3 563 827,50
* Organisme sociaux CNSS+CIMR+ASS.MAL		1 860 595,46	999 634,06
* Etat (TVA+IGR+TPA+RELIQUAT / IS)		4 361 158,55	1 184 526,40
* Comptes d'associés		2 876 739,34	0,00
* Autres créanciers		199 798,93	0,00
* Comptes de régularisation passif		728 785,02	661 969,18
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		1 440 123,38	1 367 811,44
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)		1 123 210,21	245 851,39
Total II (F+G+H)		29 122 167,43	16 304 422,66
TRESORERIE-PASSIF		4 948 155,99	3 572 258,57
* Crédits d'escompte		0,00	0,00
* Crédits de trésorerie		0,00	0,00
* Banques (soldes créditeurs)		4 948 155,99	3 572 258,57
Total III		4 948 155,99	3 572 258,57
TOTAL GENERAL I+II+III		109 725 774,66	79 860 058,87

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+). déficitaire (-)

1.2.4 Bilan premier semestre 2006

ACTIF : SITUATION A FIN JUIN 2006

	Brut	Amortissement et provisions	Net juin 2006
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	1 224 761,86	684 574,82	540 187,04
Frais préliminaires	723 293,10	544 066,25	179 226,85
Charges à répartir sur plusieurs exercices	501 468,76	140 508,57	360 960,19
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	14 164 421,96	13 867 825,58	296 596,38
Immobilisation en recherche et développement	13 560 538,03	13 560 538,03	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-
Fonds commercial	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	603 883,93	307 287,55	296 596,38
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	11 622 518,90	7 890 098,00	3 732 420,90
Terrains	-	-	-
Constructions et Agencement de construction	1 344 432,69	31 370,08	1 313 062,61
Installations techniques, matériel et outillage	5 172 804,52	4 956 699,40	216 105,12
Matériel de transport	451 198,20	60 867,84	390 330,36
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	4 654 083,49	2 841 160,68	1 812 922,81
Autres immobilisations corporelles	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	10 171 581,69	1 200 000,00	8 971 581,69
Prêts immobilisés	-	-	-
Autres créances financières	57 279,00	-	57 279,00
Titres de participation	-	-	-
Autres titres immobilisés	10 114 302,69	1 200 000,00	8 914 302,69
	37 183 284,41	23 642 498,40	13 540 786,01
STOCKS	39 443 885,30	-	39 443 885,30
Marchandises	43 205,30	-	43 205,30
Matières et fournitures, consommables	-	-	-
Produits en cours	39 400 680,00	-	39 400 680,00
Produits finis	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	62 808 378,41	2 356 173,10	60 452 205,31
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	140 000,00	140 000,00	-
Clients et comptes rattachés	58 931 944,59	2 216 173,10	56 715 771,49
Personnel	351 437,87	-	351 437,87
Etat débiteur	2 373 752,50	-	2 373 752,50
Comptes d'associés	-	-	-
Autres débiteurs	20 077,44	-	20 077,44
Comptes de régularisation actif	991 166,01	-	991 166,01
TITRES VALEURS DE PLACEMENT	-	-	-
ECARTS DE CONVERSION-ACTIF	1 537 948,14	-	1 537 948,14
TOTAL ACTIF CIRCULANT	103 790 211,85	2 356 173,10	101 434 038,75
TRESORERIE-ACTIF	11 730 773,66	-	11 730 773,66
Chèques et valeurs à encaisser	1 730 267,33	-	1 730 267,33
Banques, TG et CCP	9 976 866,92	-	9 976 866,92
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	23 639,41	-	23 639,41
TOTAL TRESORERIE	11 730 773,66	-	11 730 773,66
TOTAL GENERAL	152 704 269,92	25 998 671,50	126 705 598,42

PASSIF : SITUATION A FIN JUIN 2006

Rubriques	30 juin 2006
Capital social ou personnel	13 336 200,00
Moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-
Capital appelé	-
dont versé	-
Prime d'émission, de fusion, d'apport	36 664 838,00
Ecarts de réévaluation	-
Réserve légale	1 333 620,00
Autres réserves	2 535 712,00
Report à nouveau	12 394 077,31
Résultat nets en instance d'affectation	-
Résultat net de l'exercice	7 839 457,93
CAPITAUX PROPRES	74 103 905,24
Subvention d'investissement	-
Provisions réglementées	-
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	-
Emprunts obligataires	-
Autres dettes de financement	1 575 805,52
DETTES DE FINANCEMENT	1 575 805,52
Provisions pour risques	-
Provisions pour charges	-
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	-
Augmentation des créances immobilisées	-
Diminution des dettes de financement	-
ECART DE CONVERSION	-
Fournisseurs et comptes rattachés	17 379 666,11
Clients créditeurs, avances et acomptes	16 794,37
Personnel	2 786 134,81
Organisme sociaux	3 246 988,54
Etat	1 576 070,02
Comptes d'associés	10 386 173,40
Autres créanciers	104 789,80
Comptes de régularisation passif	3 336 906,37
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	38 833 523,42
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	2 273 632,52
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF CIRCULANT	1 164 572,57
Crédits d'escompte	-
Crédits de trésorerie	-
Banques (soldes créditeurs)	8 754 159,15
TRESORERIE - PASSIF	8 754 159,15
TOTAL GENERAL	126 705 598,42

1.3 Comptes de produits et de charges des trois derniers exercices et premier semestre 2006

1.3.1 Compte de produits et de charges 2003

NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
	Propres à l'exercice	concernant les exercices précédent		
	1	2	3=2+1	
I PRODUITS D'EXPLOITATION				
* Ventes de marchandises (en l'état)	2 249 746,55	0,00	2 249 746,55	6 468 121,42
* Ventes de biens et services produits	45 049 495,77	0,00	45 049 495,77	38 982 036,24
chiffre d'affaires	47 299 242,32	0,00	47 299 242,32	45 450 157,66
* Variation de stocks de produits (1)	-4 733 165,55	0,00	-4 733 165,55	9 874 824,62
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00	0,00	6 225 953,94
* Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
* Reprises d'exploitation et transferts de charges	24 981,49	0,00	24 981,49	634 949,02
Total I	42 591 058,26	0,00	42 591 058,26	62 185 885,24
II CHARGES D'EXPLOITATION				
* Achats revendus (2) de marchandises	1 570 506,00	0,00	1 570 506,00	6 536 310,02
* Achats consommés (2) de matières et fournitures	1 195 654,51	0,00	1 195 654,51	3 335 588,91
* Autres charges externes	14 649 508,02	0,00	14 649 508,02	13 798 569,62
* Impôts et taxes	1 559 894,20	0,00	1 559 894,20	439 860,02
* Charges de personnel	31 112 489,55	0,00	31 112 489,55	31 236 934,32
* Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
* Dotations d'exploitation	5 606 316,17	0,00	5 606 316,17	6 881 097,61
Total II	55 694 368,45	0,00	55 694 368,45	62 228 360,50
III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			-13 103 310,19	-42 475,26
IV PRODUITS FINANCIERS				
* Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés	37 865,63	0,00	37 865,63	181 909,66
* Gains de change	531 731,19	0,00	531 731,19	289 467,69
* Intérêts et autres produits financiers	0,00	0,00	0,00	0,00
* Reprises financier : transfert charges	1 029 415,87	0,00	1 029 415,87	0,00
Total IV	1 599 012,69	0,00	1 599 012,69	471 377,35
V CHARGES FINANCIERES				
* Charges d'intérêts	210 384,29	0,00	210 384,29	329 578,38
* Pertes de change	526 696,34	0,00	526 696,34	345 051,71
* Autres charges financières	968,70	0,00	968,70	0,00
* Dotations financières	3 689 122,45	0,00	3 689 122,45	1 029 415,87
Total V	4 427 171,78	0,00	4 427 171,78	1 704 045,96
VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)			-2 828 159,09	-1 232 668,61
VII RESULTAT COURANT (III+VI)			-15 931 469,28	-1 275 143,87

Compte de Produits et Charges 2003 (suite)

		OPERATIONS			
NATURE		Propres à l'exercice	exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE
		1	2	3=1+2	3=1+2
VII	RESULTAT COURANT (reports)			-15 931 469,28	-1 275 143,87
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	* Produits des cessions d'immobilisations	130 000,00	0,00	130 000,00	545 000,00
	* Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres produits non courants	57 142,80	1 088,97	58 231,77	214 924,15
	* Reprises non courantes transferts de charges	2 511 483,00	0,00	2 511 483,00	0,00
	Total VIII	2 698 625,80	1 088,97	2 699 714,77	759 924,15
IX	CHARGES NON COURANTES				
	* Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées (retrait)	10 104,42	0,00	10 104,42	25 167,66
	* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres charges non courantes	133 550,59	0,00	133 550,59	2 424 807,64
	* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total IX	143 655,01		143 655,01	2 449 975,30
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)			2 556 059,76	-1 690 051,15
XI	RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)			-13 375 409,52	-2 965 195,02
XII	IMPÔTS SUR LES RESULTATS			129 133,00	381 117,00
XIII	RESULTAT NET (XI-XII)			-13 504 542,52	-3 346 312,02
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)			46 889 785,72	63 417 186,74
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XIII)			60 394 328,24	66 763 498,76
XVI	RESULTAT NET (total des produits - total des charges)			-13 504 542,52	-3 346 312,02

1.3.2 Compte de produits et de charges 2004

NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
	Propres à l'exercice	concernant les exercices précédent		
	1	2	3=2+1	
PRODUITS D'EXPLOITATION				
* Ventes de marchandises (en l'état)	521 266,94	0,00	521 266,94	2 249 746,55
* Ventes de biens et services produits	61 373 306,61	-289 000,00	61 084 306,61	45 049 495,77
chiffre d'affaires	61 894 573,55	-289 000,00	61 605 573,55	47 299 242,32
* Variation de stocks de produits (1)	9 995 724,07	0,00	9 995 724,07	-4 733 165,55
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00	0,00	0,00
* Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
* Reprises d'exploitation et transferts de charges	3 446 340,60	0,00	3 446 340,60	24 981,49
Total I	75 336 638,22	0,00	75 047 638,22	42 591 058,26
CHARGES D'EXPLOITATION				
* Achats revendus(2) de marchandises	356 581,49	0,00	356 581,49	1 570 506,00
* Achats consommés(2) de matières et fournitures	1 370 023,74	0,00	1 370 023,74	1 195 654,51
* Autres charges externes	20 845 731,38	0,00	20 845 731,38	14 649 508,02
* Impôts et taxes	736 766,88	0,00	736 766,88	1 559 894,20
* Charges de personnel	31 028 173,02	0,00	31 028 173,02	31 112 489,55
* Autres charges d'exploitation	1 899 156,53	0,00	1 899 156,53	0,00
* Dotations d'exploitation	4 406 693,21	0,00	4 406 693,21	5 606 316,17
Total II	60 643 126,25	0,00	60 643 126,25	55 694 368,45
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			14 404 511,97	-13 103 310,19
PRODUITS FINANCIERS				
* Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	37 865,63
* Gains de change	219 110,59	0,00	219 110,59	531 731,19
* Interêts et autres produits financiers	0,00	0,00	0,00	0,00
* Reprises financier : transfert charges	2 489 122,45	0,00	2 489 122,45	1 029 415,87
Total IV	2 708 233,04	0,00	2 708 233,04	1 599 012,69
CHARGES FINANCIERES				
* Charges d'interêts	162 601,24	0,00	162 601,24	210 384,29
* Pertes de change	2 379 955,94	0,00	2 379 955,94	526 696,34
* Autres charges financières	95 135,39	0,00	95 135,39	968,70
* Dotations financières	1 881 067,40	0,00	1 881 067,40	3 689 122,45
Total V	4 518 759,97	0,00	4 518 759,97	4 427 171,78
RESULTAT FINANCIER (IV-V)			-1 810 526,93	-2 828 159,09
RESULTAT COURANT (III+VI)			12 593 985,04	-15 931 469,28

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

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

Comptes de produits et charges 2004 (suite)

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	exercices précédents		
		1	2	3=1+2	3=1+2
VII	RESULTAT COURANT (reports)			12 593 985,04	-15 931 469,28
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	* Produits des cessions d'immobilisations	0,00	0,00	0,00	130 000,00
	* Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres produits non courants	65 208,61	0,00	65 208,61	58 231,77
	* Reprises non courantes transferts de charges	24 229,00	0,00	24 229,00	2 511 483,00
	Total VIII	89 437,61	0,00	89 437,61	2 699 714,77
IX	CHARGES NON COURANTES				
	* Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées (retrait)	0,00	0,00	0,00	10 104,42
	* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres charges non courantes	73 299,57	0,00	73 299,57	133 550,59
	* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total IX	73 299,57		73 299,57	143 655,01
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)			16 138,04	2 556 059,76
XI	RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)			12 610 123,08	-13 375 409,52
XII	IMPÔTS SUR LES RESULTATS			170 386,00	129 133,00
XIII	RESULTAT NET (XI-XII)			12 439 737,08	-13 504 542,52
	TOTAL DES PRODUITS				
XIV	.(I+IV+VIII)			77 845 308,87	46 889 785,72
	TOTAL DES CHARGES				
XV	.(II+V+IX+XIII)			65 405 571,79	60 394 328,24
	RESULTAT NET				
XVI	.(total des produits-total des charges)			12 439 737,08	-13 504 542,52

1.3.3 Compte de produits et de charges 2005

NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT	
	Propres à l'exercice	concernant les exercices précédent			
	1	2			
3=2+1					
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	* Ventes de marchandises (en l'état)	2 392 731,45	0,00	2 392 731,45	521 266,94
	* Ventes de biens et services produits	74 421 789,51	-60 527,14	74 361 262,37	61 084 306,61
	chiffre d'affaires	76 814 520,96	-60 527,14	76 753 993,82	61 605 573,55
	* Variation de stocks de produits (1)	14 304 231,72	0,00	14 304 231,72	9 995 724,07
	* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Reprises d'exploitation et transferts de charges	67 764,14	0,00	67 764,14	3 446 340,60
	Total I	91 186 516,82	0,00	91 125 989,68	75 047 638,22
II	CHARGES D'EXPLOITATION				
	* Achats revendus(2) de marchandises	1 882 313,50	0,00	1 882 313,50	356 581,49
	* Achats consommés(2) de matières et fournitures	1 263 128,03	-100 000,00	1 163 128,03	1 370 023,74
	* Autres charges externes	27 138 963,93	0,00	27 138 963,93	20 845 731,38
	* Impôts et taxes	1 053 407,41	0,00	1 053 407,41	736 766,88
	* Charges de personnel	34 635 217,25	0,00	34 635 217,25	31 028 173,02
	* Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	0,00	1 899 156,53
	* Dotations d'exploitation	4 697 042,22	0,00	4 697 042,22	4 406 693,21
	Total II	70 670 072,34	-100 000,00	70 570 072,34	60 643 126,25
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			20 555 917,34	14 404 511,97
IV	PRODUITS FINANCIERS				
	* Produits des titres de partic. et autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Gains de change	1 530 942,29	0,00	1 530 942,29	219 110,59
	* Interêts et autres produits financiers	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Reprises financier : transfert charges	1 881 067,40	0,00	1 881 067,40	2 489 122,45
	Total IV	3 412 009,69	0,00	3 412 009,69	2 708 233,04
V	CHARGES FINANCIERES				
	* Charges d'interêts	381 665,44	0,00	381 665,44	162 601,24
	* Pertes de change	904 708,39	0,00	904 708,39	2 379 955,94
	* Autres charges financières	200 054,83	0,00	200 054,83	95 135,39
	* Dotations financières	704 439,00	0,00	704 439,00	1 881 067,40
	Total V	2 190 867,66	0,00	2 190 867,66	4 518 759,97
VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)			1 221 142,03	-1 810 526,93
VII	RESULTAT COURANT (III+VI)			21 777 059,37	12 593 985,04

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

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

Compte de produit et charges 2005 (suite)

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 3=1+2
		Propres à l'exercice 1	exercices précédents 2		
VII	RESULTAT COURANT (reports)			21 777 059,37	12 593 985,04
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	* Produits des cessions d'immobilisations	69 000,00	0,00	69 000,00	0,00
	* Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres produits non courants	137 577,04	0,00	137 577,04	65 208,61
	* Reprises non courantes transferts de charges	0,00	0,00	0,00	24 229,00
	Total VIII	206 577,04	0,00	206 577,04	89 437,61
IX	CHARGES NON COURANTES				
	* Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées (retrait)	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	* Autres charges non courantes	40 008,54	0,00	40 008,54	73 299,57
	* Dotations non courantes aux amortissement et aux provisions	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total IX	40 008,54		40 008,54	73 299,57
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)			166 568,50	16 138,04
XI	RESULTAT AVANT IMPÔTS (VII+X)			21 943 627,87	12 610 123,08
XII	IMPÔTS SUR LES RESULTATS			3 161 620,00	170 386,00
XIII	RESULTAT NET (XI-XII)			18 782 007,87	12 439 737,08

1.3.4 Compte de produits et de charges premier semestre 2006

PRODUITS ET CHARGES			
Rubriques	Situation au 30 juin 2006		
	Propres à l'exercice	concernant les ex. précédents	TOTAUX
PRODUITS D'EXPLOITATION	59 679 215,55	- 2 168 701,75	57 510 513,80
Ventes de marchandises (en l'état)	15 064 745,67	-	15 064 745,67
Ventes de biens et services produits	42 121 504,42	- 2 168 701,75	39 952 802,67
Variation de stocks de produits	2 340 190,32	-	2 340 190,32
Immobilisations pd par l'ent. pour elle-même	-	-	-
Subventions d'exploitation	-	-	-
Autres produits d'exploitation	-	-	-
Reprises d'exploitation : transferts de charges	152 775,14	-	152 775,14
CHARGES D'EXPLOITATION	46 628 551,44	-	46 628 551,44
Achats revendus de marchandises	10 915 555,91	-	10 915 555,91
Achats consommés de matières et fournitures	1 413 565,85	-	1 413 565,85
Autres charges externes	14 373 050,61	-	14 373 050,61
Impôts et taxes	563 930,59	-	563 930,59
Charges de personnel	18 750 191,20	-	18 750 191,20
Autres charges d'exploitation	-	-	-
Dotations d'exploitation	612 257,28	-	612 257,28
RESULTAT D'EXPLOITATION			10 881 962,36
PRODUITS FINANCIERS	1 508 749,58	-	1 508 749,58
Produits des titres de participation	-	-	-
Gains de change	804 310,58	-	804 310,58
Interêts et autres produits financiers	-	-	-
Reprises financier : transfert charges	704 439,00	-	704 439,00
CHARGES FINANCIERES	3 346 665,34	-	3 346 665,34
Charges d'interêts	279 053,64	-	279 053,64
Pertes de change	1 414 829,72	-	1 414 829,72
Autres charges financières	114 833,84	-	114 833,84
Dotations financières	1 537 948,14	-	1 537 948,14
RESULTAT FINANCIER			- 1 837 915,76
PRODUITS NON COURANTS	312 623,79	-	312 623,79
Produits des cessions d'immobilisations	290 000,00	-	290 000,00
Subventions d'équilibre	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-
Autres produits non courants	22 623,79	-	22 623,79
Reprises non courantes transferts de charges	-	-	-
CHARGES NON COURANTES	191 616,46	-	191 616,46
Val nettes d'amo. des immos cédées	105 198,54	-	105 198,54
Subventions accordées	-	-	-
Autres charges non courantes	86 417,92	-	86 417,92
Dotations non courantes aux amo. et aux prov.	-	-	-
RESULTAT NON COURANT			121 007,33
RESULTAT AVANT IMPÔTS			9 165 053,93
IMPÔTS SUR LES RESULTATS			1 325 596,00
RESULTAT NET			7 839 457,93

1.4 Tableaux de financement des trois derniers exercices

1.4.1 Tableaux de financement 2003

1.4.1.1 Synthèse des masses du bilan

	M A S S E S	EXERCICE (a)	EX.PRECEDENT (b)	Variations (a-b)	
				Emplois C	Ressources D
1	Financement Permanent	49 067 869,56	65 083 895,08	16 016 025,52	0,00
2	Actif Immobilisé	8 168 856,08	13 833 770,29	0,00	5 664 914,21
3 = 1-2	FOND DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)	40 899 013,48	51 250 124,79	10 351 111,31	0,00
4	Actif Circulant	57 438 656,22	63 691 416,68	0,00	6 252 760,46
5	Passif Circulant	12 009 970,36	16 912 135,15	4 902 164,79	0,00
6 = 4-5	BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B)	45 428 685,86	46 779 281,53	0,00	1 350 595,67
7 = A - B	TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF)	-4 529 672,38	4 470 843,26	0,00	9 000 515,64

1.4.1.2 Tableau des emplois et ressources

		Exercice		Exercice Precedent	
		Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I.</u>	<u>RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</u>				
*	AUTOFINANCEMENT (A)		-9 329 726,43		3 014 953,25
	* Capacité d'autofinancement		-9 329 726,43		3 014 953,25
	* - Distrubution de bénéfice		0,00		0,00
*	CESSIONS & REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		141 550,00		558 859,00
	* Cessions d'immob. incorporelles		0,00		0,00
	* Cessions d'immob. corporelles		130 000,00		545 000,00
	* Cessions d'immob. financières		0,00		0,00
	* Récupération sur créances immobilisées		11 550,00		13 859,00
*	AUG. DES CAPITAUX PROPRES & ASSIMILES (C)		0,00		40 001 038,00
	* Augmentations de capital, Apports		0,00		40 001 038,00
	* Subventions d'investissements		0,00		0,00
*	AUG. DES DETTES DE FINANCEMENTS (D)		0,00		0,00
	* Autres dettes de financement		0,00		0,00
	TOTAL I . RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		-9 188 176,43		43 574 850,25
<u>II.</u>	<u>EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</u>				
*	ACQUISITIONS ET AUG. D'IMMOBILISATIONS (E)	1 079 934,88		9 662 798,65	
	* Acquisitions d'immob. incorporelles	137 942,62		6 242 213,94	
	* Acquisitions d'immob. corporelles	914 694,26		2 220 584,71	
	* Acquisitions d'immob. financières	0,00		1 200 000,00	
	* Augmentation des créances immobilisées	27 298,00		0,00	
*	REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
*	REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANC. (G)	0,00		0,00	
*	EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	83 000,00		663 993,85	
	TOTAL II . EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	1 162 934,88	0,00	10 326 792,50	0,00
<u>III.</u>	<u>VARIATION DU BESOIN DE FINANC. GLOBAL (B.F.G)</u>	0,00	1 350 595,67	26 038 681,25	0,00
<u>IV.</u>	<u>VARIATION DE LA TRESORERIE</u>	0,00	9 000 515,64	7 209 376,50	0,00
	<u>TOTAL GENERAL</u>	1 162 934,88	1 162 934,88	43 574 850,25	43 574 850,25

1.4.2 Tableaux de financement 2004

1.4.2.1 Synthèse des masses du bilan

	M A S S E S	EXERCICE (a)	EX.PRECEDENT (b)	Variations (a-b)	
				Emplois C	Ressources D
1	Financement Permanent	59 983 377,64	49 067 869,56	0,00	10 915 508,08
2	Actif Immobilisé	4 504 024,40	8 168 856,08	0,00	3 664 831,68
3 = 1-2	FOND DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)	55 479 353,24	40 899 013,48	0,00	14 580 339,76
4	Actif Circulant	70 036 090,26	57 438 656,22	12 597 434,04	0,00
5	Passif Circulant	16 304 422,66	12 009 970,36	0,00	4 294 452,30
6 = 4-5	BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B)	53 731 667,60	45 428 685,86	8 302 981,74	0,00
7 = A - B	TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF)	1 747 685,64	-4 529 672,38	6 277 358,02	0,00

1.4.2.2 Tableau des emplois et ressources

		Exercice		Exercice Précédent	
		Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I.</u>	<u>RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</u>				
*	AUTOFINANCEMENT (A)		14 970 197,29		-9 329 726,43
	* Capacité d'autofinancement		14 970 197,29		-9 329 726,43
	* - Distribution de bénéfice		0,00		0,00
*	CESSIONS & REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		30 400,00		141 550,00
	* Cessions d'immob. incorporelles		0,00		0,00
	* Cessions d'immob. corporelles		0,00		130 000,00
	* Cessions d'immob. financières		0,00		0,00
	* Récupération sur créances immobilisées		30 400,00		11 550,00
*	AUG. DES CAPITAUX PROPRES & ASSIMILES (C)		0,00		0,00
	* Augmentations de capital, Apports		0,00		0,00
	* Subventions d'investissements		0,00		0,00
*	AUG. DES DETTES DE FINANCEMENTS (D)		0,00		0,00
	* Autres dettes de financement		0,00		0,00
	TOTAL I . RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		15 000 597,29		-9 188 176,43
<u>II.</u>	<u>EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</u>				
*	ACQUISITIONS ET AUG. D'IMMOBILISATIONS (E)	374 619,52		1 079 934,88	
	* Acquisitions d'immob. incorporelles	195 703,15		137 942,62	
	* Acquisitions d'immob. corporelles	178 916,37		914 694,26	
	* Acquisitions d'immob. financières	0,00		0,00	
	* Augmentation des créances immobilisées	0,00		27 298,00	
*	REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
*	REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANC. (G)	0,00		0,00	
*	EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	45 638,01		83 000,00	
	TOTAL II . EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	420 257,53	0,00	1 162 934,88	0,00
<u>III.</u>	<u>VARIATION DU BESOIN DE FINANC. GLOBAL (B.F.G)</u>	8 302 981,74	0,00	0,00	1 350 595,67
<u>IV.</u>	<u>VARIATION DE LA TRESORERIE</u>	6 277 358,02	0,00	0,00	9 000 515,64
	TOTAL GENERAL	15 000 597,29	15 000 597,29	1 162 934,88	1 162 934,88

1.4.3 Tableaux de financement 2005

1.4.3.1 Synthèse des masses du bilan

M A S S E S		EXERCICE (a)	EX.PRECEDENT (b)	Variations (a-b)	
				Emplois C	Ressources D
1	Financement Permanent	75 655 451,24	59 983 377,64	0,00	15 672 073,60
2	Actif Immobilisé	13 254 374,44	4 504 024,40	8 750 350,04	0,00
3 = 1-2	FOND DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)	62 401 076,80	55 479 353,24	0,00	6 921 723,56
4	Actif Circulant	91 805 072,06	70 036 090,26	21 768 981,80	0,00
5	Passif Circulant	29 122 167,43	16 304 422,66	0,00	12 817 744,77
6 = 4-5	BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B)	62 682 904,63	53 731 667,60	8 951 237,03	0,00
7 = A - B	TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF)	-281 827,83	1 747 685,64	0,00	2 029 513,47

1.4.3.2 Tableau des emplois et ressources

		Exercice		Exercice Précédent	
		Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I.	RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
*	AUTOFINANCEMENT (A)		17 509 267,99		14 970 197,29
	* Capacité d'autofinancement		20 619 202,26		14 970 197,29
	* - Distrubution de bénéfice		3 109 934,27		0,00
*	CESSIONS & REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		69 000,00		30 400,00
	* Cessions d'immob. incorporelles		0,00		0,00
	* Cessions d'immob. corporelles		69 000,00		0,00
	* Cessions d'immob. financières		0,00		0,00
	* Récupération sur créances immobilisées		0,00		30 400,00
*	AUG. DES CAPITAUX PROPRES & ASSIMILES (C)		0,00		0,00
	* Augmentations de capital, Apports		0,00		0,00
	* Subventions d'investissements		0,00		0,00
*	AUG. DES DETTES DE FINANCEMENTS (D)		0,00		0,00
	* Autres dettes de financement		0,00		0,00
	TOTAL I . RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		17 578 267,99		15 000 597,29
II.	EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
*	ACQUISITIONS ET AUG. D'IMMOBILISATIONS (E)	10 413 414,43		374 619,52	
	* Acquisitions d'immob. incorporelles	0,00		195 703,15	
	* Acquisitions d'immob. corporelles	1 492 311,74		178 916,37	
	* Acquisitions d'immob. financières	8 914 302,69		0,00	
	* Augmentation des créances immobilisées	6 800,00		0,00	
*	REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
*	REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANC. (G)	0,00		0,00	
*	EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	243 130,00		45 638,01	
	TOTAL II . EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	10 656 544,43		420 257,53	
III.	VARIATION DU BESOIN DE FINANC. GLOBAL (B.F.G)	8 951 237,03	0,00	8 302 981,74	0,00
IV.	VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	2 029 513,47	6 277 358,02	0,00
	TOTAL GENERAL	19 607 781,46	19 607 781,46	15 000 597,29	15 000 597,29

1.5 Etats des soldes de gestion

1.5.1 Etats des soldes de gestion en 2003

				Exercice	Exercice Précédent
	1	+	Ventes de Marchandises (en l'état)	2 249 746,55	6 468 121,42
	2	-	Achats revendus de marchandises	1 570 506,00	6 536 310,02
I	=		MARGE BRUTES VENTES EN L'ETAT	679 240,55	- 68 188,60
II	+		PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	40 316 330,22	55 082 814,80
	3		Ventes de biens et services produits	45 049 495,77	38 982 036,24
	4		Variation stocks produits	-4 733 165,55	9 874 824,62
	5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	0,00	6 225 953,94
III	-		CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE(6+7)	15 845 162,53	17 134 158,53
	6		Achats consommés de matières et fournitures	1 195 654,51	3 335 588,91
	7		Autres charges externes	14 649 508,02	13 798 569,62
IV	=		VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	25 150 408,24	37 880 467,67
	8	+	Subventions d'exploitation		
V	9	-	Impôts et taxes	1 559 894,20	439 860,02
	10	-	Charges de personnel	31 112 489,55	31 236 934,32
		=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	0,00	6 203 673,33
			OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION(IBE)	7 521 975,51	
	11	+	Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
	12	-	Autres charges d'exploitation	0,00	0,00
	13	+	Reprises d'exploitation, transferts de charges	24 981,49	634 949,02
	14	-	Dotations d'exploitation	5 606 316,17	6 881 097,61
VI	=		RESULTAT D'EXPLOITATION(+ou-)	-13 103 310,19	-42 475,26
VII	+/-		RESULTAT FINANCIER	-2 828 159,09	-1 232 668,61
VIII	=		RESULTAT COURANT	-15 931 469,28	-1 275 143,87
IX	+/-		RESULTAT NON COURANT(+ou-)	2 556 059,76	-1 690 051,15
	15	-	Impôts sur les résultats	129 133,00	381 117,00
X	=		RESULTAT NET DE L'EXERCICE	-13 504 542,52	-3 346 312,02
II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT					

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

	1		Résultat net de l'exercice	-13 504 542,52	-3 346 312,02
			Bénéfice +	0,00	0,00
			Perte -	-13 504 542,52	-3 346 312,02
	2	+	Dotations d'exploitation (1)	5 606 316,17	6 881 097,61
	3	+	Dotations financières (1)	1 200 000,00	
	4	+	Dotations non courantes(1)	0,00	0,00
	5	-	Reprises d'exploitation(2)	121,50	0,00
	6	-	Reprises financières(2)		
	7	-	Reprises non courantes(2)	2 511 483,00	
	8	-	Produits des cessions d'immobilisation	130 000,00	545 000,00
	9	+	Valeurs nettes d'amortiss. des immo. cédées (retrait)	10 104,42	25 167,66
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	-9 329 726,43	3 014 953,25
	10		Distributions de bénéfices		
II			AUTOFINANCEMENT	-9 329 726,43	3 014 953,25

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

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

(3) Ycompris reprises sur subventions d'investissement

1.5.2 Etats des soldes de gestion en 2004

	Exercice	Exercice Précédent
+ Ventes de Marchandises (en l'état)	521 266,94	2 249 746,55
- Achats revendus de marchandises	356 581,49	1 570 506,00
= MARGE BRUTES VENTES EN L'ETAT	164 685,45	679 240,55
+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	71 080 030,68	40 316 330,22
Ventes de biens et services produits	61 084 306,61	45 049 495,77
Variation stocks produits	9 995 724,07	-4 733 165,55
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	0,00	0,00
- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE(6+7)	22 215 755,12	15 845 162,53
Achats consommés de matières et fournitures	1 370 023,74	1 195 654,51
Autres charges externes	20 845 731,38	14 649 508,02
= VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	49 028 961,01	25 150 408,24
+ Subventions d'exploitation		
- Impôts et taxes	736 766,88	1 559 894,20
- Charges de personnel	31 028 173,02	31 112 489,55
= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	17 264 021,11	0,00
OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION(IBE)	0,00	7 521 975,51
+ Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
- Autres charges d'exploitation	1 899 156,53	0,00
+ Reprises d'exploitation, transferts de charges	3 446 340,60	24 981,49
- Dotations d'exploitation	4 406 693,21	5 606 316,17
= RESULTAT D'EXPLOITATION(+ou-)	14 404 511,97	-13 103 310,19
+/- RESULTAT FINANCIER	-1 810 526,93	-2 828 159,09
= RESULTAT COURANT	12 593 985,04	-15 931 469,28
+/- RESULTAT NON COURANT(+ou-)	16 138,04	2 556 059,76
- Impôts sur les résultats	170 386,00	129 133,00
= RESULTAT NET DE L'EXERCICE	12 439 737,08	-13 504 542,52
Résultat net de l'exercice	12 439 737,08	-13 504 542,52
Bénéfice +	12 439 737,08	0,00
Perte -	0,00	-13 504 542,52
+ Dotations d'exploitation (1)	4 054 689,21	5 606 316,17
+ Dotations financières (1)	0,00	1 200 000,00
+ Dotations non courantes(1)	0,00	0,00
- Reprises d'exploitation(2)	1 500 000,00	121,50
- Reprises financières(2)		
- Reprises non courantes(2)	24 229,00	2 511 483,00
- Produits des cessions d'immobilisation	0,00	130 000,00
+ Valeurs nettes d'amortiss. des immo. cédées (retrait)	0,00	10 104,42
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	14 970 197,29	-9 329 726,43
Distributions de bénéfices		
AUTOFINANCEMENT	14 970 197,29	-9 329 726,43

1.5.3 Etats des soldes de gestion en 2005

			Exercice	Exercice Précédent
1	+	Ventes de Marchandises (en l'état)	2 392 731,45	521 266,94
2	-	Achats revendus de marchandises	1 882 313,50	356 581,49
I	=	MARGE BRUTES VENTES EN L'ETAT	510 417,95	164 685,45
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	88 665 494,09	71 080 030,68
3		Ventes de biens et services produits	74 361 262,37	61 084 306,61
4		Variation stocks produits	14 304 231,72	9 995 724,07
5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	0,00	0,00
III	-	CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE (6+7)	28 302 091,96	22 215 755,12
6		Achats consommés de matières et fournitures	1 163 128,03	1 370 023,74
7		Autres charges externes	27 138 963,93	20 845 731,38
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	60 873 820,08	49 028 961,01
8	+	Subventions d'exploitation		
V 9	-	Impôts et taxes	1 053 407,41	736 766,88
10	-	Charges de personnel	34 635 217,25	31 028 173,02
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	25 185 195,42	17 264 021,11
		OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)	0,00	0,00
11	+	Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
12	-	Autres charges d'exploitation	0,00	1 899 156,53
13	+	Reprises d'exploitation, transferts de charges	67 764,14	3 446 340,60
14	-	Dotations d'exploitation	4 697 042,22	4 406 693,21
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou-)	20 555 917,34	14 404 511,97
VII	+/-	RESULTAT FINANCIER	1 221 142,03	-1 810 526,93
VIII	=	RESULTAT COURANT	21 777 059,37	12 593 985,04
IX	+/-	RESULTAT NON COURANT (+ou-)	166 568,50	16 138,04
15	-	Impôts sur les résultats	3 161 620,00	170 386,00
X 1	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE	18 782 007,87	12 439 737,08
		Bénéfice +	18 782 007,87	12 439 737,08
		Perte -	0,00	0,00
2	+	Dotations d'exploitation (1)	1 906 194,39	4 054 689,21
3	+	Dotations financières (1)	0,00	0,00
4	+	Dotations non courantes (1)	0,00	0,00
5	-	Reprises d'exploitation (2)	0,00	1 500 000,00
6	-	Reprises financières (2)		
7	-	Reprises non courantes (2)	0,00	24 229,00
8	-	Produits des cessions d'immobilisation	69 000,00	0,00
9	+	Valeurs nettes d'amortiss. des immo. cédées (retrait)	0,00	0,00
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	20 619 202,26	14 970 197,29
10		Distributions de bénéfices		
II		AUTOFINANCEMENT	20 619 202,26	14 970 197,29

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

1.6 Les informations complémentaires

1.6.1 L'état des dérogations en 2005 (A2)

Indication des dérogations	justifications des dérogations	influence des dérogations sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Dérogations aux principes Comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentations des états de synthèse	NEANT	NEANT

1.6.3 Tableau des immobilisations en 2005 (B2)

[illegible]

1.6.4 Tableau des amortissements en 2005 (B2 BIS)

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilis- sorties 3	Cumul d'amor- tissement fin exercice 4 = 1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	354 946,49	207 152,22	0,00	562 098,71
* Frais préliminaires	327 078,44	144 658,54	0,00	471 736,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	27 868,05	62 493,68	0,00	90 361,73
* Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	13 072 070,52	729 064,78	0,00	13 801 135,30
* Immobilisation en recherche et développement	12 937 942,63	622 595,40		13 560 538,03
* Brevets, marques droits et valeurs similaires	0,00	0,00		-
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles	134 127,89	106 469,38		240 597,27
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	6 501 266,81	969 977,39	1 561,71	7 469 682,49
* Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
* Constructions+Agencement.construction	0,00	4 481,44	0,00	4 481,44
* Installations techniques; matériel et outillage	4 329 969,27	503 237,00	0,00	4 833 206,27
* Matériel de transport	16 862,26	3 636,10	1 561,71	18 936,65
* Mobilier, matériel de bureau et aménagements	2 154 435,28	458 622,85	0,00	2 613 058,13
* Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	-
* Immobilisations corporelles en cours				

1.6.5 Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations en 2005 (B3)

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
31/01/2005	23400	1561,71	1561,71	0	69 000,00	69 000,00	
TOTAL		1 561,71	1 561,71	-	69 000,00	69 000,00	-

1.6.6 Tableau des titres de participations (B4)

1.6.6.1 Tableau des titres de participations 2003

Raison sociale de la société	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice date de clôture	Situation nette	Résultat net	Produits inscrits au CPC de l'exercice
INVOLIA	SERVICE INFORMATIQUE	1 970 000,00	30 %	1 200 000,00	-	31/12/04	- 312 672,05	- 130 879,24	-
TOTAL		1 970 000,00		1 200 000,00			-312 672,05	-130 879,24	

1.6.6.2 Tableau des titres de participations 2004

Raison sociale de la société	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice date de clôture	Situation nette	Résultat net	Produits inscrits au CPC de l'exercice
INVOLIA	SERVICE INFORMATIQUE	1 970 000,00	30 %	1 200 000,00	-	31/12/04	- 312 672,05	- 130 879,24	-
TOTAL		1 970 000,00		1 200 000,00			-312 672,05	-130 879,24	

1.6.6.3 Tableau des titres de participations 2005

Raison sociale de la société	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice date de clôture	Situation nette	Résultat net	Produits inscrits au CPC de l'exercice
INVOLIA	SERVICE INFORMATIQUE	1 970 000,00	30 %	1 200 000,00	-	31/12/04	- 312 672,05	- 130 879,24	-
GLOBAL PAYMENT SYSTEMS	SERVICE INFORMATIQUE	27 013 038,45	33 %	8 914 302,69		31/12/2005			
TOTAL		28 983 038,45		10 114 302,69			-312 672,05	-130 879,24	

1.6.7 Tableau des provisions (B5)

1.6.7.1 Tableau des provisions 2003

NATURE	Montant début exercice	D'exploitation	DOTATIONS financières	Non courantes	d'exploitation	REPRISES financières	Non courantes	Montant fin exercice
1. Provisions pour l'actif immobilisé			1 200 000,00					1 200 000,00
2. Provisions réglementées	2 535 712,00						2 511 483,00	24 229,00
3. Provisions durables pour risques & charges	1 500 000,00							1 500 000,00
SOUS TOTAL (A)	4 035 712,00	-	1 200 000,00	-	-	-	2 511 483,00	2 724 229,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 899 156,53	-						1 899 156,53
5. Autres Provisions pour risques & charges	1 029 415,87	-	2 489 122,46			1 029 415,87		2 489 122,46
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	2 928 572,40	-	2 489 122,46	-	-	1 029 415,87	-	4 388 278,99
TOTAL (A+B)	6 964 284,40	-	3 689 122,46	-	-	1 029 415,87	2 511 483,00	7 112 507,99

1.6.7.2 Tableau des provisions 2004

NATURE	Montant début	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin
	exercice	D'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation financières	Non courantes		exercice
1. Provisions pour l'actif immobilisé	1 200 000,00		-					1 200 000,00
2. Provisions réglementées	24 229,00					24 229,00		
3. Provisions durables pour risques et charges	1 500 000,00				1 500 000,00			
SOUS TOTAL (A)	2 724 229,00	-	-	-	1 500 000,00	-	24 229,00	1 200 000,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant hors trésorerie (hors trésorerie)	1 899 156,53	-			1 899 156,53			-
5. Autres Provisions pour risques et charges	2 489 122,45	-	1 881 067,40			2 489 122,45		1 881 067,40
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	4 388 278,98	-	1 881 067,40	-	1 899 156,53	2 489 122,45	-	1 881 067,40
TOTAL (A+B)	7 112 507,98	-	1 881 067,40	-	3 399 156,53	2 489 122,45	24 229,00	3 081 067,40

1.6.7.3 Tableau des provisions 2005

NATURE	Montant début	DOTATIONS				REPRISES		Montant fin
	exercice	D'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	exercice
1. Provisions pour l'actif immobilisé	1 200 000,00		-					1 200 000,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques & charges								
SOUS TOTAL (A)	1 200 000,00	-	-	-	-	-	-	1 200 000,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	352 004,00	2 055 163,45			-			2 055 163,45
5. Autres Provisions pour risques & charges	1 367 811,44	735 684,38	704 439,00			1 367 811,44		1 440 123,38
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	513 255,96					-		-
SOUS TOTAL (B)	1 881 067,40	2 790 847,83	704 439,00	-	-	1 881 067,40	-	3 847 290,83
TOTAL (A+B)	3 081 067,40	2 790 847,83	704 439,00	-	-	1 881 067,40	-	5 047 290,83

1.6.8 Tableau des créances (B6)

1.6.8.1 Tableau des créances 2003

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Montants en devises	AUTRES ANALYSES		
		Plus	Moins	Echues		Montants	Montants	Montants
		d'un	d'un	et		sur l'Etat	sur les	représentés
		an	an	non recouvrées		et Org- Publics	entreprises liées	par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	30 400,00	0,00	30 400,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	30 400,00	0,00	30 400,00	0,00				
* Autres créances financières		0,00						
DE L'ACTIF CIRCULANT	44 003 905,85	0,00	42 104 749,32	1 899 156,53	30 839 127,72	4 337 383,57	0,00	0,00
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Clients et comptes rattachés	39 152 912,83	0,00	37 253 756,30	1 899 156,53	30 839 127,72	0,00	0,00	0,00
* Personnel	152 466,79	0,00	152 466,79	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Etat	4 337 383,57	0,00	4 337 383,57	0,00	0,00	4 337 383,57	0,00	0,00
* Compte d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres débiteurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes de régularisation-actif	361 142,66	0,00	361 142,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

1.6.8.2 Tableau des créances 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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00				
* Autres créances financières	0,00	0,00						
DE L'ACTIF CIRCULANT	46 195 400,28	0,00	45 843 396,28	352 004,00	36 161 719,88	3 716 074,57	0,00	0,00
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Clients et comptes rattachés	41 718 543,29	0,00	41 366 539,29	352 004,00	36 055 719,18	0,00	0,00	0,00
* Personnel	326 753,67	0,00	326 753,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Etat	3 716 074,57	0,00	3 716 074,57	0,00	0,00	3 716 074,57	0,00	0,00
* Compte d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres débiteurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes de régularisation-actif	434 028,75	0,00	434 028,75	0,00	106 000,70	0,00	0,00	0,00

1.6.8.3 Tableau des créances 2005

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Montants en devises	AUTRES ANALYSES		
		Plus	Moins	Echues		Montants	Montants	Montants
		d'un an	d'un an	et non recouvrées		sur l'Etat et Org- Publics	sur les entreprises liées	représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00				
* Autres créances financières	0,00	0,00						
DE L'ACTIF CIRCULANT	56 404 105,53	0,00	53 996 938,08	2 407 167,45	47 283 800,05	2 780 972,58	0,00	0,00
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	145 000,00	0,00	5 000,00	140 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Clients et comptes rattachés	52 689 869,33	0,00	50 422 701,88	2 267 167,45	47 283 800,05	0,00	0,00	0,00
* Personnel	404 431,30	0,00	404 431,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Etat	2 780 972,58	0,00	2 780 972,58	0,00	0,00	2 780 972,58	0,00	0,00
* Compte d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres débiteurs	30 116,16	0,00	30 116,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes de régularisation-actif	353 716,16	0,00	353 716,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

1.6.9 Tableau des dettes (B7)

1.6.9.1 Tableau des dettes 2003

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 entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	0,00							
* Emprunts obligataires	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT
* Autres dettes de financement	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT
DU PASSIF CIRCULANT	9 293 098,97	0,00	9 293 098,97	0,00	1 133 068,03	1 221 404,13	0,00	182 546,00
* Fournisseurs et comptes rattachés	4 475 133,64	0,00	4 475 133,64	0,00	749 987,42	0,00	0,00	182 546,00
* Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Personnel	1 190 033,83	0,00	1 190 033,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Etat	984 808,02	0,00	984 808,02	0,00	0,00	984 808,02	0,00	0,00
* Organisme Sociaux	2 103 687,31	0,00	2 103 687,31	0,00	0,00	236 596,11	0,00	0,00
* Compte d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres créanciers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes de régularisation-passif	539 436,17	0,00	539 436,17	0,00	383 080,61	0,00	0,00	0,00
* Créditeurs divers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

1.6.9.2 Tableau des dettes 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	0,00							
* Emprunts obligataires	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT
* Autres dettes de financement	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT
DU PASSIF CIRCULANT	14 690 759,83	0,00	14 690 759,83	0,00	6 302 393,51	2 184 160,46	0,00	182 546,00
* Fournisseurs et comptes rattachés	8 276 690,74	0,00	8 276 690,74	0,00	5 640 424,33	0,00	0,00	182 546,00
* Clients créditeurs, avances et acomptes	4 111,95	0,00	4 111,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Personnel	3 563 827,50	0,00	3 563 827,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Etat	1 184 526,40	0,00	1 184 526,40	0,00	0,00	1 184 526,40	0,00	0,00
* Organisme Sociaux	999 634,06	0,00	999 634,06	0,00	0,00	999 634,06	0,00	0,00
* Compte d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres créanciers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes de regularisation-passif	661 969,18	0,00	661 969,18	0,00	661 969,18	0,00	0,00	0,00
* Créditeurs divers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

1.6.9.3 Tableau des dettes 2005

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			Montants en devises	AUTRES ANALYSES		
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées				Plus d'un an
DE FINANCEMENT	0,00							
* Emprunts obligataires	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT
* Autres dettes de financement	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT
DU PASSIF CIRCULANT	26 558 833,84	0,00	26 558 833,84	0,00	7 136 992,92	6 221 754,01	0,00	20 000,00
* Fournisseurs et comptes rattachés	10 372 598,67	0,00	10 372 598,67	0,00	6 600 295,57	0,00	0,00	20 000,00
* Clients créditeurs, avances et acomptes	16 794,37	0,00	16 794,37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Personnel	6 142 363,50	0,00	6 142 363,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Etat	4 361 158,55	0,00	4 361 158,55	0,00	0,00	4 361 158,55	0,00	0,00
* Organisme Sociaux	1 860 595,46	0,00	1 860 595,46	0,00	0,00	1 860 595,46	0,00	0,00
* Compte d'associés	2 876 739,34	0,00	2 876 739,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres créanciers	199 798,93	0,00	199 798,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Comptes de régularisation-passif	728 785,02	0,00	728 785,02	0,00	536 697,35	0,00	0,00	0,00
* Crédoeurs divers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

1.6.10 Tableau des sûretés réelles données ou reçues 2005 (B8)

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
<u>Sûretés données :</u>	500 000,00 5 000 000,00 4 500 000,00 3 000 000,00	Nantissement Nantissement Nantissement Nantissement	12/08/1997 17/04/2001 20/12/2001 30/09/2003	Banque Banque Banque Banque	500 000,00 5 000 000,00 4 500 000,00 3 000 000,00
<u>Sûretés reçues :</u>	NEANT	NEANT	NEANT		
(1) - Gage : 1 Hypothèque : 2 Nantissement : 3 - Warrant : 4 - Autres : 5 - (à préciser) (2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données) (entreprises liées, associés, membres du personnel) (3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)					

1.6.11 Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail 2005 (B9)

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions		
* - NT EUROPE	-	5 622 500,00
* - BANK MISR	833 083,58	695 000,00
* - BEAC	2 671 001,73	360 000,80
* - BEAC	6 677 504,32	-
* - POOYA	2 239 028,09	1 989 303,24
* - BANK SADERAT-IRAN	-	358 544,40
* - CAC BANK	2 072 504,14	-
* - BANQUE NLE D'INVEST C-IVOIRE	47 347,18	
* - CO-OPERATIVE CENTRAL BK-CHYPRE	547 050,00	
* - GIMTEL MAURITANIE	328 230,00	
* - BANQUE POPULAIRE	14 500,00	2 500,00
* - GPBM	-	20 000,00
* - BARID ALMAGHRIB	151 744,00	151 744,00
* - MAROC TELECOM	195 000,00	195 000,00
* - ADMINISTRATION DE DOUANES	30 524,00	
* engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	-	-
* Autres engagements donnés		
TOTAL (1)	15 807 517,03	9 394 592,44
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées.....	-	-
TOTAL	15 807 517,03	9 394 592,44
ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	-	-
* - NT EUROPE	-	5 540 000,00
* Autres engagements reçus	-	-
TOTAL	-	5 540 000,00

1.6.12 L'état de répartition du capital social (C1)

ETAT C.1	ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL						
	Montant du capital				13.336.200 dhs.		
	Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Au 31/12/05	
			Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
KHALLOUQUI SAMIR	19,Rue Ahmed Al Mokri , Racine Casablanca	17 500	17 500	100,00			1 750 000,00
Alaoui Smaili Abdessalam	7,Résidence En nour , Rue Decholet Casablanca	16 500	16 500	100,00			1 650 000,00
Horani Mohamed	250,Lotissement Al Laymoune Casablanca	17 500	17 500	100,00			1 750 000,00
Sabbah Driss	169, Lot Florida Sidi Maârouf Casablanca	16 500	16 500	100,00			1 650 000,00
Himdi Abdelmajid	9, Rue Faidi Khalifa Casablanca	11 660	11 660	100,00			1 166 000,00
Filali Meknassi Radi	405, Route D'el jadida Casablanca	4 000	4 000	100,00			400 000,00
Haitami Majid	Résidence ,Les Bases I Imm M App 8 Casablanca	3 500	5 000	100,00			500 000,00
Kabbaj Kenza	9, Rue Faidi Khalifa Casablanca	5 840	5 840	100,00			584 000,00
Bakkali Mouna	Résidence ,Les Bases I Imm M App 8 Casablanca	1 500	0	100,00			0,00
Alarda Najiba	169, Lot Florida Sidi Maârouf Casablanca	1 000	1 000	100,00			100 000,00
Yacoubi Souad	405, Route D'el jadida Casablanca	1 000	1 000	100,00			100 000,00
Zejli Sabah	7,Résidence En nour , Rue Decholet Casablanca	1 000	1 000	100,00			100 000,00
Goudrar Mohamed	169,Rue Mustapha El Maani Casablanca	2 499	2 499	100,00			249 900,00
Goudrar Rehia	169,Rue Mustapha El Maani Casablanca	1	1	100,00			100,00
UP LINE TECHNOLOGIES	41-43 Bd d'Anfa Casablanca	16681	16681	100,00			1 668 100,00
Accès capital maroc SA	199,Angle bd ZERKTOUNI et Rue d'Avignon Casablanca	10722	10722	100,00			1 072 200,00
Accès capital Atlantique SA	199,Angle bd ZERKTOUNI et Rue d'Avignon Casablanca	1	1	100,00			100,00
Accès capital atlantique LP	199,Angle bd ZERKTOUNI et Rue d'Avignon Casablanca	5958	5958	100,00			595 800,00
TOTAL		133 362	133 362	100,00	0	0	13 336 200,00

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

1.6.13 Tableaux d'affectation des résultats intervenus au cours de l'exercice (C2)

1.6.13.1 Tableaux d'affectation des résultats intervenues au cours de l'exercice 2003

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
(Décision du 30 JUIN 2003.....)		. Réserve légale	-
. Report à nouveau	13 393 457,10	. Autres réserves	
. Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes	
. Résultat net de l'exercice 2002	-3 346 312,02	. Dividendes	0,00
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations	
. Autres prélèvements		. Report à nouveau	10 047 145,08
TOTAL A	10 047 145,08	TOTAL B	10 047 145,08
TOTAL A = TOTAL B			

1.6.13.2 Tableaux d'affectation des résultats des résultats intervenues au cours de l'exercice 2004

<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>	<u>MONTANT</u>	<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	<u>MONTANT</u>
(Décision du 25 JUIN 2004.....)		. Réserve légale	-
. Report à nouveau	10 047 145,08	. Autres réserves	
. Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes	
. Résultat net de l'exercice 2003	-13 504 542,52	. Dividendes	0,00
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations	
. Autres prélèvements		. Report à nouveau	-3 457 397,44
TOTAL A	-3 457 397,44	TOTAL B	-3 457 397,44
TOTAL A = TOTAL B			

1.6.13.3 Tableaux d'affectation des résultats des résultats intervenues au cours de l'exercice 2005

<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>	MONTANT	EXERCICE DU 01/01/05	
		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	Au 31/12/05 MONTANT
(Décision du 10 JUIN 2005.....)		. Réserve légale	333 620,00
. Report à nouveau	-3 457 397,44	. Autres réserves	2 535 712,00
. Résultats nets en instance d'affectation		. Tantièmes	
. Résultat net de l'exercice 2004	12 439 737,08	. Dividendes	3 109 934,27
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations	
. Autres prélèvements		. Report à nouveau	3 003 073,37
TOTAL A	8 982 339,64	TOTAL B	8 982 339,64
TOTAL A = TOTAL B			

1.6.14 Datation et événements postérieurs (C5) 2005

<u>ETAT C5</u>	<u>DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS</u>	
Hightech Payment Systems		exercice clos le 31/12/2005
I. DATATION Date de clôture (1) Date d'établissement des états de synthèse (2) (1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice (2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLÔTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1 ERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE Date (1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées..... NEANT		

2 REFERENCES

	Al Ahli Bank QSC Qatar		Al Ahli Bank of Kuwait Koweït
	Al Watany Bank of Egypt Egypte		Arab Bank Maroc
	ARABIFT Bahreïn		Bank Audi Liban, Jordanie
	The Bank of Kuwait and the Middle East Koweït		Bank Maskan Iran
	Bank Of Palestine Palestine		Bank Refah Iran
	Bank Saderat Iran Emirats Arabes Unis		Banque Accord Portugal
	Banque Centrale de Tunisie Tunisie		Banque de Développement du Mali Mali
	Banque Internationale du Burkina Burkina		Banque Internationale Chine Madagascar Madagascar
	Banque Misr Egypte		Banque Nationale Agricole Tunisie
	Banque Populaire Maroc		Banque Sénégal- Tunisienne Sénégal
	BFV-Société Générale Madagascar		BGFIBANK Gabon, Congo, Guinée Equatoriale
	Caisse Nationale de Crédit Agricole Sénégal		Centre Monétique Interbancaire Maroc
	Česká spořitelna République Tchèque		Citibank Tunisie
	Commercial Bank of Kuwait Kuwait		BNP Paribas France
	Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale Sénégal	Non Disponible	Dijla Wal Furat Irak
	Cooperative and Agricultural Credit Bank Yémen		Co-operative Central Bank Ltd (CCB) Chypre

	CrediMax Bahreïn		Crédit Agricole Maroc
	Centre de Traitement Monétique Interbancaire Afrique Occidentale / UEMOA		Crédit Immobilier et Hôtelier Maroc
	Diners Club Europe de l'Ouest		Dişbank Turquie
	Dubai Islamic Bank Emirats Arabes Unis		East West Bank Philippines
	Gumhoria Bank Libye		Hanseatic Bank Allemagne
	JCC Payment Systems Chypre		CANAR-TEL Soudan
	Koçfinans Turquie		Kredyt Bank Pologne
	Kuwait Finance House Bahreïn		Kuwait Finance House Malaisie
	Maroc Telecom Maroc		MasterCard Europe
	Médi Télécom Maroc		The Mauritius Commercial Bank Maurice
	National Bank of Umm Al-Qaiwain Emirats Arabes Unis		Poste Maroc Maroc
	Salafin Maroc		Société Shell du Maroc Maroc
	Société Shell de Tunisie Tunisie		Société Générale de Banques au Bénin Bénin
	Société Générale de Banques au Burkina Burkina		Société Générale de Banques au Sénégal Sénégal
	Société Générale de Banques au Cameroun Cameroun		Société Générale de Banques en Côte d'Ivoire Côte d'Ivoire

	Société Générale Marocaine de Banques Maroc		Société Monétique de l'Afrique Centrale / Afrique Centrale / CEMAC
	Banque Nationale de Développement Agricole Mali		Versus Bank Côte d'Ivoire

3 BULLETIN DE SOUSCRIPTION

ORDRE DE SOUSCRIPTION A L'OFFRE À PRIX OUVERT DES ACTIONS HPS

Nom ou raison sociale.....
 Prénom :.....
 Fonction du signataire (personnes morales).....
 Sexe F / M :.....Code identité :.....
 Date de naissance :.....Numéro d'identité :.....
 Nationalité :.....Code qualité de l'actionnaire :.....
 Code profession.....1^{ère} participation.....
 Adresse :.....
 Tél : :.....Fax :.....

Connaissance prise des modalités de souscription figurant dans la note d'information visée par le CDVM et disponible auprès des membres du syndicat de placement, veuillez me souscrire :

TYPE D'ORDRE	
MONTANT DEMANDE (pour les ordres de types I et II)	
QUANTITE DEMANDEE (pour les ordres de type III)	
PRIX DEMANDE (pour les ordres de type III)	

IMPORTANT :

- 1- Le client s'engage à couvrir intégralement le montant de ses souscriptions selon les modalités convenues avec les membre du syndicat de placement, conformément à la note d'information.
- 2- Dans le cas où la Bourse de Casablanca procède à un appel de fonds, conformément à l'article 1.2.8 du règlement général de la Bourse, les Institutionnels devront verser au membre du syndicat de placement auprès duquel ils ont souscrit la provision nécessaire à la couverture dudit appel de fonds.
- 3- Les commissions relatives à cette OPO se déclinent comme suit : la commission d'intermédiation est de 1,0% HT ; la commission de règlement livraison est de 0,3% HT et la commission d'enregistrement à la Bourse est de 0,1% HT.
- 4- La TVA est au taux de 10%.
- 5- Les ordres d'achat multiples sont interdits et frappés de nullité dans leur intégralité et leur globalité sauf cas particuliers prévus dans la note d'information visée par le CDVM.

AVERTISSEMENT

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur. Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca ».

A, le

Signature précédée de la mention
« Lu et approuvé »

Signature et Cachet du Client