



DOSSIER D'INFORMATION

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

Plafond du programme d'émission : MAD 300 000 000

Valeur nominale : MAD 100 000

ORGANISME CONSEIL 	ORGANISME PLACEUR BMCE Bank
---	--

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

« Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n°1-95-3 du 24 chaabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) qui l'a visé sous la référence VI/EM/021/2010 en date du 25 juin 2010.

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

SOMMAIRE

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	4
AVERTISSEMENT	8
PREAMBULE.....	9
I . ATTESTATIONS ET COORDONNEES	10
1. DIRECTOIRE	10
2. COMMISSAIRES AUX COMPTES	10
3. CONSEILLER FINANCIER	21
4. CONSEILLER JURIDIQUE.....	22
5. RESPONSABLES DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	22
II . PRESENTATION DE L'OPERATION.....	23
1. CADRE DE L'OPERATION	23
2. OBJECTIFS DU PROGRAMME	24
3. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE.....	24
4. HISTORIQUE DES EMISSIONS ANTERIEURES	24
5. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION	25
6. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE	27
III . PRESENTATION GENERALE DU SECTEUR INFORMATIQUE	30
1. PANORAMA DU MARCHE MONDIAL DE L'INFORMATIQUE	30
2. PANORAMA DU MARCHE MAROCAIN DE L'INFORMATIQUE	37
IV . PRESENTATION GENERALE DE DISWAY	50
1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL.....	50
2. EVOLUTION DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT	52
3. GOUVERNANCE DE DISWAY	62
4. ACTIVITE DE DISWAY	68
5. POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT.....	81
6. POLITIQUE MARKETING ET COMMERCIALE	86
7. POLITIQUE QUALITE.....	89
8. MOYENS HUMAINS	89
9. MOYENS MATERIELS ET TECHNIQUES.....	95
V . PRESENTATION GENERALE DE DISTRISOFT	99
1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL.....	99
2. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE DISTRISOFT MAROC S.A.	101
3. GOUVERNANCE DE DISTRISOFT	108
4. ACTIVITE DE DISTRISOFT MAROC S.A.	111
5. POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT.....	118
6. POLITIQUE MARKETING ET COMMERCIALE	124
7. POLITIQUE QUALITE.....	126
8. MOYENS HUMAINS	127
9. MOYENS MATERIELS ET TECHNIQUES.....	130
10. SITUATION FINANCIERE DE DISTRISOFT	132
11. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT DE DISTRISOFT	150
12. ANALYSE DES PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS DE DISTRISOFT.....	151
VI . SITUATION FINANCIERE DE DISWAY	154
1. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES DE DISWAY	154
2. ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN SOCIAL DE DISWAY	163
3. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION DE DISWAY	173
4. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT DE DISWAY	180
5. ANALYSE DES PRINCIPAUX RATIOS FINANCIERS DE DISWAY	182
5.1. Analyse de l'équilibre financier	182
5.2. Ratios de liquidité.....	182
5.3. Analyse de la solvabilité.....	183
5.4. Analyse de la rentabilité financière	183

VII . COMPTES PROFORMA 2009 DE L'ENSEMBLE FUSIONNE	184
1. ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN PROFORMA DE DISWAY EN 2009	184
1.1. Analyse de l'actif	185
1.2. Analyse du passif	187
2. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION PROFORMA 2009 DE DISWAY	190
3. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT PROFORMA CUMULE DE DISWAY EN 2009	196
VIII . PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT	199
1. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU MARCHE	199
2. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DU NOUVEL ENSEMBLE	200
3. BUSINESS PLAN SUR LA PERIODE 2010-2012	201
IX . FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	209
X . FACTEURS DE RISQUES	210
1. RISQUES LIES A L'OPERATION DE FUSION	210
2. RISQUE CONCURRENTIEL	211
3. RISQUE FISCAL	211
4. RISQUE FOURNISSEURS	211
5. RISQUE PRODUITS	212
6. RISQUE CLIENTS	212
7. RISQUE DE CHANGE	212
XI . ANNEXES	213
1. MODELE DU BULLETIN DE SOUSCRIPTION	213
2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES	214
3. ETATS FINANCIERS SOCIAUX DE MATEL PC MARKET (EXERCICES 2006 A 2009)	216
4. ETATS FINANCIERS DE MATEL PC MARKET (CONSOLIDE), EXERCICES 2006 A 2009	237
5. ETATS FINANCIERS DE DISTRISOFT (EXERCICES 2006 A 2009)	243

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

APEBI	Association des Professionnels des Technologies de l'Information
Backlog	Arriéré de commandes
BHCI	Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie
BNR	Bénéfice Net Réel
BNS	Bénéfice Net Simplifié
BT	Billets de Trésorerie
BVQI	Bureau Veritas Quality International
CA	Chiffre d'affaires
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIN	Carte d'Identité Nationale
Clone	Copie d'ordinateur qui ressemble à une machine plus connue par son image de marque, agissant comme elle, se composant du même microprocesseur, et capable de faire tourner les mêmes programmes
CMUP	Coût Moyen Unitaire Pondéré.
CRM	Customer Relationship Management : Ensemble des processus visant à gérer les activités d'avant et d'après vente au client. Le CRM couvre notamment la vente, le marketing et le support aux clients de l'entreprise ou de l'organisation.
DTS	Distrisoft Maroc SA
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EMEA	Europe, Moyen-Orient et Afrique
ERP	Enterprise Ressource Planning ou PGI Progiciel de Gestion Intégré Outil fédérateur du système d'information intégrant les fonctions de l'entreprise comme la comptabilité, la gestion des ressources humaines, la gestion de production, la gestion financière.
EULER HERMES ACMAR	Assurance Crédit Marocain
EUR	EURO
Fracture numérique	La fracture numérique désigne le plus souvent l'inégalité d'accès aux technologies numériques
Hardware	Matériel informatique « physique » tels que les PCs, les serveurs, les disques durs, le matériel réseau, les imprimantes et les accessoires
HT	Hors Taxes
IBM	International Business Machine
IDATE	Principal cabinet européen, spécialisé dans l'analyse de l'information et des secteurs des technologies de communication
IDC	International Data Corporation
INTEGRATEUR	Société de services informatiques qui propose le développement d'un système informatique pour un client particulier en associant des produits venant de différents fabricants.

IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
ISO	International Organization for Standardization
K	Millier
Logiciel libre	Logiciel dont la copie et l'utilisation sont libres sans avoir à payer de droits ou à acquérir une licence
LP	Limited Partnership
Licence nominative	Contrat d'achat pour l'utilisation, par des personnes nommément désignées, de copies d'un même logiciel dans une entreprise ou une institution.
MDH	Million de dirhams marocain
m²	Mètre carré
MAD ou DH	Dirham marocain
Md Eur	Milliard d'euros
Md MAD	Milliard de dirhams marocain
MonoProcesseur	Un ordinateur monoprocesseur est constitué autour d'un processeur unique.
Netbook	Un netbook ou un miniportable (au Québec) est un ordinateur portable de très petite taille (25 cm de diagonale maximum), aux performances plus faibles qu'un ultraportable classique et vendu à bas prix (d'où le qualificatif low-cost).
Norton antivirus	Norton Antivirus est un programme antivirus pour les systèmes d'exploitation Microsoft Windows et Apple Macintosh édité par la société américaine Symantec
ND	Non disponible
NS	Non significatif
NTIC	Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication
OEM	Original Equipment Manufacturer. Un contrat OEM avec un éditeur de logiciels est un contrat qui permet de vendre ces logiciels à des constructeurs afin qu'ils les installent sur leurs machines neuves.
Pare-feu	Dispositif reliant deux réseaux et filtrant toutes les données échangées par ceux-ci pour assurer leur sécurité.
PC	Personal Computer
PFI	Prélèvement Fiscal d'Importation
PIB	Produit Intérieur Brut
PME	Petite et Moyenne Entreprise
Processeur	Processeur ou micro-processeur : Unité centrale sur une seule puce. Composant principal d'un ordinateur, interprète et exécute les directives d'un programme.
Proiciel	Logiciel conçu pour un domaine professionnel particulier,

comme la comptabilité par exemple. Progiciel est un terme forgé à partir des mots « logiciel » et « professionnel »

Remises arrières

Somme versée par un éditeur ou un fabricant à un revendeur après que la vente au client soit effectuée. Elle est généralement subordonnée à la réalisation de conditions déterminées (vente de certaines références au-delà de certaines quantités, par exemple). S'apparente à une remise sur volumes.

SBLC

Standby Letter of Credit / Lettre de Crédit Stand-by. C'est une garantie bancaire à première demande, l'engagement irrévocable d'une banque de payer son bénéficiaire (exportateur) en cas de défaillance du donneur d'ordre (acheteur ou importateur).

SCI

Société Civile Immobilière

Software

Logiciels informatiques, permettant d'assurer une tâche ou une fonction sur un ordinateur

Spam ou pourriel

Courrier électronique non sollicité, généralement à caractère publicitaire.

SSII

Sigle de société de services en ingénierie informatique. Société qui propose des services en informatique tels que la rédaction d'un cahier des charges, le développement de programmes et matériels adaptés au besoin du client.

Système de Management de la Qualité

Un Système de Management de la Qualité est l'ensemble des directives de prise en compte et de mise en œuvre de la politique et des objectifs qualité nécessaires à la maîtrise et à l'amélioration des divers processus d'une organisation, qui génère l'amélioration continue de ses résultats et de ses performances.

TCAM

Taux de Croissance Annuel Moyen

TTC

Toutes Taxes Comprises

TVA

Taxe sur Valeur Ajoutée

Ultra portable

Un ultraportable ou ultra-portable désigne un ordinateur portable de taille très réduite et de poids minimum dont la principale qualité est de pouvoir être transporté et utilisé n'importe où avec un encombrement minimum tout en conservant de bonnes performances. Leur taille est comprise entre le format A6 et A4.

Depuis début 2008, une nouvelle catégorie d'ultraportables à bas prix et aux performances plus limitées est née : les netbooks.

USA

Etats-Unis d'Amérique

USD

Dollar Américain

Warehouse management System

Désigne une catégorie de progiciels destinés à gérer les opérations d'un entrepôt de stockage. L'objet premier n'est pas

de prendre les commandes mais de les prendre en compte et d'en optimiser la préparation. Le périmètre d'un Warehouse Management System est limité et ne couvre pas toute la chaîne logistique. En général l'outil s'arrête à l'entrepôt.

WiFi

Wireless Fidelity

Wimax

Wimax - Worldwide interoperability for Microwave Access, norme technique basée sur le standard de transmission radio.

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

Les billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information, ne seront proposés qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, ni Disway, ni le conseiller financier ni le conseiller juridique n'encourront de responsabilité du fait du non respect de ces lois et règlements, notamment par l'organisme chargé du placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 15 du Dahir n°1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, le présent dossier d'information porte, notamment, sur l'organisation de la société Disway, précédemment dénommée Matel PC Market SA (ci-après désignée par « Disway » ou « Matel » ou « la Société »), sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'Opération envisagée.

Le dossier d'information porte également sur l'organisation, la situation financière et l'activité passés de la société Distrisoft, dissoute par fusion absorption avec la société Matel PC Market en date du 29 avril 2010.

Ce dossier d'information a été préparé par Malya Conseil, agissant en qualité d'organisme conseil de Disway dans le cadre du programme d'émission de billets de trésorerie.

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

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Disway, de Matel PC Market et de Distrisoft notamment lors des due diligences effectuées auprès de Matel PC market, de Disway et de Distrisoft selon les standards de la profession ;
- Liasses fiscales et comptables de Matel PC Market et de Distrisoft pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration, Directoire et Conseils de Surveillance, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires de Matel PC Market, de Distrisoft et de Disway relatifs aux exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 et l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Rapports de gestion de Matel PC Market et de Distrisoft pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- Rapports généraux des Commissaires aux Comptes de Matel PC Market et de Distrisoft pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- Rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes de Matel PC market et de Distrisoft pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009
- Informations sectorielles recueillies auprès de diverses sources professionnelles.

En application des dispositions de l'article 15 du Dahir n°1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, ce dossier d'information doit être :

- Remis ou adressé sans frais à toute personne qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège de Disway et sur son site www.Disway.com ;
- Mis à la disposition du public auprès des banques domiciliataires des titres ;
- Disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma) ;

I . ATTESTATIONS ET COORDONNEES

1. Directoire

Dénomination ou raison sociale	Disway, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance,
Représentant légal	M. Hakim BELMAACHI
Fonction	Président du Directoire
Adresse	Lotissement La Colline n°8, Sidi Mâarouf à Casablanca,
Numéro de téléphone	+212 5 22 50 96 00
Numéro de fax	+212 5 22 97 37 60
Adresse email	Hakim.belmaachi@disway.com
Site web	www.Disway.com

Attestation

Le Président du Directoire atteste que, à sa connaissance, les données du présent dossier d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Disway, et de Distrosoft préalablement à son absorption, ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Par ailleurs, le Président du Directoire s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans le présent dossier d'information.

M. Hakim BELMAACHI

Président du Directoire

2. Commissaires aux Comptes

2.1. Coordonnées des Commissaires aux comptes

Commissaires aux comptes de Disway

Dénomination ou raison sociale	Belkhatat Finance Consultants SARL
Représentant légal :	M. Mohamed Belkhatat
Adresse :	Résidence Casa-Anfa, 79 rue Jaber Ibnou Hayane, Casablanca
Numéro de téléphone :	05-22-29-59-09/08
Numéro de fax :	05-22-29-59-10
Adresse électronique	Mohamed.belkhatat@bfcaudit.com

Date du 1er exercice soumis au contrôle	1995
Date d'expiration du mandat actuel	AGO appelée à statuer sur les comptes 2010

Dénomination ou raison sociale	M. M'hamed Bendaoud
Représentant légal :	M. M'hamed Bendaoud
Adresse :	29 rue Bapaume, Casablanca
Numéro de téléphone :	05-22-24-78-88
Numéro de fax :	05-22-24-78-80
Adresse électronique	mbendaoud@gmail.com
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2006 (*)
Date d'expiration du mandat actuel	AGO appelée à statuer sur les comptes 2010

(*) M. Bendaoud était commissaire aux comptes de la société PC Market depuis 1986

Commissaires aux comptes de Distrisoft

Dénomination ou raison sociale	A. Saaidi et Associés
Représentant légal :	M. Nawfal Amar
Adresse :	4 place Maréchal. Casablanca
Numéro de téléphone :	05-22-27-99-16
Numéro de fax :	05-22-20-58-90
Adresse électronique	n.amar@saaiddi-associés.ma
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2005
Date d'expiration du mandat actuel	Mandat expiré en raison de la dissolution de Distrisoft

Dénomination ou raison sociale	Fidaroc Grant Thornton
Représentant légal :	M. Faïçal Mekouar
Adresse :	Centre Allal ben Abdellah, 47 rue Allal ben Abdellah, 5 ^{ème} étage. Casablanca
Numéro de téléphone :	05-22-54-48-00
Numéro de fax :	05-22-29-66-70
Adresse électronique	f.mekouar@fidarocgt.ma
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2009
Date d'expiration du mandat actuel	Mandat expiré en raison de la dissolution de Distrisoft

Dénomination ou raison sociale	DEK Audit et Conseil
Représentant légal :	M. Driss El Kohen
Adresse :	15, rue Mohamed Bahi. Palmiers. Casablanca
Numéro de téléphone :	05-22-98-00-21
Numéro de fax :	05-22-98-00-62
Adresse électronique	dek@wanadoo.net.ma
Date du 1er exercice soumis au contrôle	2000
Date d'expiration du mandat	2008

2.2. Attestations de concordance

● *Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes de Disway relative aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2007, 2008 et 2009*

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales et consolidées contenues dans le présent dossier d'information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux et consolidés audités.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse sociaux et consolidés tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2007, 2008 et 2009.

Casablanca le 15 juin 2010

Les commissaires aux comptes

Belkhayat Finance Consultants

Mohamed Belkhayat

Associé

M'hamed Bendaoud

Commissaire aux comptes

● *Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes de Disway relative aux comptes sociaux de DISTRISOFT pour les exercices clos le 31 décembre 2007, 2008 et 2009*

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent dossier d'information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse tels qu'audités par les soins des co-commissaires aux comptes A. Saaïdi et Associés et Fidaroc Grant Thornton au titre de l'exercice 2009 et par les soins des co-commissaires aux comptes A. Saaïdi et Associés et DEK Audit et Conseil au titre des exercices 2007, 2008.

Les commissaires aux comptes

Le 15 juin 2010

Belkhayat Finance Consultants

Mohamed Belkhayat

Associé

M'hamed Bendaoud

Commissaire aux comptes

2.3. Rapports des commissaires aux comptes de Disway (comptes consolidés)

● Attestation des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2009

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société Matel Pc Market SA, comprenant le bilan au 31/12/2009, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 271.235.674,37 MAD dont un résultat net consolidé de 51.234.939,12 MAD.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables nationales en vigueur. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion sur les états financiers

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble Matel Pc Market SA constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2009, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Casablanca, le 23 Février 2010.

Les Commissaires aux comptes

Belkhayat Finance Consultants
Mohamed BELKHAYAT
Associé.

M'Hamed BENDAOU

● *Attestation des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2008*

Nous avons effectué l'audit des états de synthèse consolidés, ci-joints, de la société Matel Pc Market au 31 décembre 2008, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, le tableau des flux de trésorerie et l'état des informations complémentaires consolidés (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 236.422.724,53 MAD dont un résultat net consolidé de 36.343.506,93 MAD.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

Un audit implique la mise en oeuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion sur les états financiers

A notre avis, les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble Matel Pc Market constitué par les entreprises comprises dans la consolidation au 31 décembre 2008, ainsi que du résultat consolidé de ses opérations et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables marocains tels que prescrits par la méthodologie adoptée par le Conseil National de la Comptabilité le 15 juillet 1999.

Casablanca, le 27 Avril 2009.

Les Commissaires Aux Comptes

Belkhat Finance Consultants
Mohamed BELKHAYAT
Associé.

M'Hamed BENDAOU

● *Attestation des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2007*

Nous avons procédé à l'audit des états de synthèse consolidés, ci-joints, de la société Matel Pc Market au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, le tableau des flux de trésorerie et l'état des informations complémentaires consolidés (ETIC). La préparation de ces comptes consolidés relève de la responsabilité des organes de gestion de la société Matel Pc Market. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

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

Nous certifions que les états de synthèse consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, de la société Matel Pc Market clos le 31 Décembre 2007 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation, ainsi que du résultat consolidé de ses opérations et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes et principes comptables marocains tels que prescrits par la méthodologie adoptée par le Conseil National de la Comptabilité le 15 juillet 1999.

Sans remettre en cause notre opinion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le fait que la société absorbée Pc Market a fait l'objet d'un contrôle fiscal au titre des exercices 2002 à 2005. La société a reçu les notifications de l'administration fiscale au titre de l'exercice 2002 et au titre des exercices 2003 à 2005 qui ont pris en considération en partie les justifications de la société. Au 31/12/2007, la société a procédé à l'enregistrement d'une provision pour risques sur la base des redressements acceptés. En outre, l'assemblée générale extraordinaire de la société absorbante Matel approuvant la fusion, avait décidé notamment l'imputation sur la prime de fusion de tout passif de Pc Market qui viendrait à naître après la fusion.

La société ayant réfuté certains chefs de redressements, s'est pourvue devant la commission locale de taxation au début du mois d'avril 2008.

Casablanca, le 20 Mai 2008.

Les Commissaires Aux Comptes

Belkhat Finance Consultants
Mohamed BELKHAYAT
Associé.

M'Hamed BENDAOUD

2.4. Rapports des commissaires aux comptes de Disway (comptes sociaux)

● *Comptes sociaux. Rapport général des commissaires aux comptes – Exercice du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2009*

Mesdames et Messieurs les Actionnaires,

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 06 juin 2008, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société «MATEL PC MARKET» S.A,

comprenant 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 le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 270.658.254,16 MAD dont un bénéfice net de 51.328.463,75 MAD.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

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

Opinion sur les Etats de Synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 10 Février 2010.

Les Commissaires Aux Comptes

Belkhayat Finance Consultants

Mohamed BELKHAYAT

Associé.

M'Hamed BENDAOU

Mesdames et Messieurs les Actionnaires,

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 6 juin 2008, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Matel PC Market SA comprenant 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 le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 234.643.997,81 DH, dont un bénéfice net de 37.089.692,63 DH.

Responsabilité de la Direction.

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

Responsabilité de l'Auditeur.

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Votre société a, au cours de l'exercice 2008, acquis 99,70% des parts sociales de la société Qualiserv Sarl et a pris une participation de 50% des actions de la société B'ware Maroc SA à sa constitution.

Casablanca le 27 avril 2009

Les commissaires aux comptes

● *Comptes sociaux. Rapport général des commissaires aux comptes – Exercice du 1er janvier 2007 au 31 décembre 2007*

Mesdames et Messieurs les Actionnaires,

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 votre société anonyme « Matel PC market SA » au 31 décembre 2007, 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 DH 211.838.568,18 Dh dont un bénéfice net de l'exercice de DH 31.582.006,45 Dh sont de la responsabilité des organes de gestion de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

I/ Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au deuxième paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la Société Matel PC Market au 31 décembre 2007 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause notre opinion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le fait que la société absorbée PC Market a fait l'objet d'un contrôle fiscal au titre des exercices 2002 à 2005. La société a reçu les notifications de l'administration fiscale au titre de l'exercice 2002 et au titre des exercices 2003 à 2005 qui ont pris en considération en partie les justifications de la société. Au 31/12/2007, la société a procédé à l'enregistrement d'une provision pour risques sur la base des redressements acceptés. En outre, l'assemblée générale extraordinaire de la société absorbante Matel approuvant la fusion, avait décidé notamment l'imputation sur la prime de fusion de tout passif de PC Market qui viendrait à naître après la fusion.

La société ayant réfuté certains chefs de redressements, s'est pourvue devant la commission locale de taxation au début du mois d'avril 2008.

II. Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca le 28 avril 2008

Les commissaires aux comptes

2.5. Rapports des commissaires aux comptes de Distrisoft

● Rapport général des commissaires aux comptes – Exercice du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société DISTRISOFT S.A., comprenant 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 le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 113 422 328,43 dont un bénéfice net de DH 25 096 601,99.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca le 9 février 2010

● *Rapport général des commissaires aux comptes – Exercice du 1er janvier 2008 au 31 décembre 2008*

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la Société DISTRISOFT S.A., comprenant 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 le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 102 661 106,44 dont un bénéfice net de DH 25 219 775,43.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca le 20 mars 2009

A.Saaidi et Associés

M. Nawfal AMAR

DEK Audit & Conseil

M. Driss El Kohen

● *Rapport général des commissaires aux comptes – Exercice du 1er janvier 2007 au 31 décembre 2007*

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 DISTRISOFT S.A. au 31 décembre 2007, 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). Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 93 685 971,01 dont un bénéfice net de l'exercice de DH 24 155 033,26 sont de la responsabilité des organes de gestion de la Société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base 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 ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société DISTRISOFT S.A., au 31 décembre 2007 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca le 26 mars 2008

A.Saaidi et Associés

M. Nawfal AMAR

DEK Audit & Conseil

M. Driss El Kohen

3. Conseiller financier

Identité : Malya Conseil, SARL au capital de 10.000 DH

Représentée par : Dounia TAARJI, associée

Fonction : Conseiller financier

Adresse : 43 rue Sebou, Quartier Gauthier, Casablanca

Numéro de téléphone : 05-22-95-70-00

Adresse électronique : dtaarji@malyaconseil.com

Attestation

Le présent dossier d'information a été préparée par mes soins et sous ma responsabilité. J'atteste avoir effectué les diligences nécessaires pour m'assurer de la sincérité des informations qu'elle contient.

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

- Les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de Disway, de Matel PC Market et de Distrisoft ;
- L'analyse des comptes sociaux et des rapports de gestion des exercices 2007, 2008 et 2009 de Matel PC Market et de Distrisoft ;
- L'analyse des comptes consolidés des exercices 2007, 2008 et 2009 de Matel PC Market ;
- L'analyse des rapports spéciaux des commissaires aux comptes de Matel PC Market et de Distrisoft sur les exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- La lecture des procès-verbaux des organes d'administration et des assemblées d'actionnaires de Matel PC Market, de Distrisoft et de Disway relatifs aux trois derniers exercices et à l'exercice en cours.

J'atteste avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de mon analyse et la qualité de la mission pour laquelle j'ai été mandatée, conformément aux meilleurs usages et pratiques en vigueur au sein de la profession.

4. Conseiller juridique

Dénomination ou raison sociale : Jurilex

Représentant légal : Mme Nelly Rabane

Fonction : Associée Gérante

Adresse : Résidence Yasmine, 1 rue Mozart, Casablanca

Numéro de téléphone : 05-22-36-17-84

Numéro de fax : 05-22-36-17-73

Adresse électronique : nrabane@jurilex.net

Attestation

Je soussigné, Madame Nelly Rabane, gérante associée de la société Jurilex, cabinet de conseil juridique spécialisé en droit des affaires et notamment en droit des sociétés, atteste par la présente que le programme d'émission de billets de trésorerie, objet du présent dossier d'Information, édité par la société Disway, est conforme :

- Aux dispositions statutaires de la société Disway, telles que celles-ci ressortent de leur dernière mise à jour en date du 29 avril 2010 ;
- A la législation marocaine en matière de droit des sociétés anonymes.

5. Responsables de l'information et de la communication financière

Personne responsable : M. Rachid El Baghdadi

Fonction : Directeur Financier

Adresse : 3 bd Ibn Sina, Casablanca

Numéro de téléphone : 05-22-95-70-12

Numéro de fax : 05-22-95-70-30

Adresse électronique : relbaghdadi@disway.com

II . PRESENTATION DE L'OPERATION

1. Cadre de l'opération

La société Disway résulte de la fusion entre les sociétés Matel PC Market (société absorbante) et Distrisoft Maroc (société absorbée), fusion approuvée par les assemblées générales extraordinaires des deux sociétés, tenues le 29 avril 2010. A l'occasion de son assemblée générale extraordinaire, la société Matel PC Market, société absorbante, a décidé de changer de dénomination et a adopté le nouveau nom de Disway.

Préalablement à la fusion, Matel PC Market et Distrisoft étaient, en termes de chiffre d'affaires, respectivement numéro un et deux du marché de la distribution en gros du matériel et équipement informatique au Maroc. Les deux sociétés présentaient un potentiel de croissance significatif dans leur champ d'activité commun. La fusion a été décidée afin d'améliorer la productivité en développant les synergies, tant au niveau opérationnel, commercial, financier qu'au niveau du réseau de distribution.

Dans le cadre de sa politique de financement, la société Distrisoft émettait dans le public, depuis 2005 des billets de trésorerie (BT). Ces Billets de Trésorerie portent intérêt en représentation d'un droit de créance, pour une durée inférieure ou égale à un an. L'émission des billets de trésorerie était effectuée dans le cadre d'un programme global d'émission autorisé par le conseil d'administration de la société Distrisoft Maroc, en date du 19 septembre 2004.

Suite à la fusion absorption de la société Distrisoft par la société Matel PC Market (à présent dénommée Disway), l'autorisation d'émettre des billets de trésorerie qui avait été accordée par le conseil d'administration de Distrisoft n'est plus valide. Une autorisation spécifique des organes de direction et de gestion de la société résultant de la fusion devenait nécessaire pour que la société Disway puisse à son tour émettre des billets de trésorerie.

Aussi, de sa première réunion tenue le 29 avril 2010, le Conseil de surveillance de Disway a autorisé à l'unanimité le Directoire à lancer, au plus tard le 31 décembre 2010, un programme d'émission de billets de trésorerie dans la limite d'un montant maximum de 300 000 000 dirhams. Le Conseil de surveillance a également autorisé le Directoire à définir toutes les modalités et conditions dudit programme dans la limite du montant maximum fixé ci dessus, à établir le dossier d'information à faire viser par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et plus généralement à faire le nécessaire pour la mise en œuvre du programme, et pendant toute sa durée.

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

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

2. Objectifs du programme

Les objectifs du programme de l'émission de Billets de Trésorerie se déclinent comme suit :

- Retrouver au niveau de Disway les possibilités d'arbitrage pour le financement de la trésorerie qui existaient chez Distrisoft depuis 2005 ;
- Continuer à améliorer graduellement les conditions financières afin d'optimiser la trésorerie et réduire les charges financières ;
- Consolider l'image de marque de l'entité fusionnée sur la place financière, facilitant toute autre opération d'appel public à l'épargne dans l'avenir.

3. Caractéristiques des Billets de trésorerie

▪ Plafond du programme	MAD 300 000 000
▪ Nature des titres	Billet de Trésorerie
▪ Valeur nominale unitaire	MAD 100 000.
▪ Nombre de titres	3 000
▪ Forme juridique des titres	Billets de trésorerie dématérialisés au porteur.
▪ Maturité des BT	De 10 jours à 12 mois – A définir à chaque émission
▪ Jouissance	À la date de règlement.
▪ Taux d'intérêt	Négociable au gré à gré selon les conditions du marché à chaque émission.
▪ Mode de rémunération	Intérêts post comptés
▪ Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie.
▪ Bénéficiaires	Toute personne physique ou morale, résidente ou non-résidente.
▪ Négociabilité des titres	Librement négociable sur le marché secondaire.
▪ Liquidité	BMCE Bank assure l'animation du marché secondaire des BT émis par Disway S.A dans la limite de 20% du montant de l'émission.

4. Historique des émissions antérieures

Matel PC Market n'a jamais émis de billets de trésorerie. En revanche, Distrisoft émettait depuis février 2005 des billets de trésorerie de façon régulière. Ce mode de financement par le marché a permis à Distrisoft de tester sa signature et d'améliorer graduellement ses conditions de financement. Le montant maximum de l'encours, tel qu'autorisé par le Conseil d'administration du 2 septembre 2008, était de 100 MDH.

Au 29 avril 2010, l'état récapitulatif des émissions de billets de trésorerie par Distrisoft se présentait comme suit :

Date d'émission	Montant de l'émission (MDH)	Nombre de titres émis	Valeur nominale (MAD)	Taux d'intérêt	Échéance	Encours (MDH)	Prime de risque
23/02/2005	10	100	100.000	3,25%	24/05/2005	10	0.90%
17/03/2005	8	80	100.000	3,25%	17/06/2005	18	0.90%
30/03/2005	4	40	100.000	3,35%	30/06/2005	22	0.95%
30/03/2005	4	40	100.000	3,30%	30/05/2005	26	1.00%
15/09/2005	7	70	100.000	3,30%	15/12/2005	7	0.80%
20/01/2006	16	160	100.000	3,60%	24/04/2006	16	1.05%
30/03/2006	10	100	100.000	3,60%	30/06/2006	26	0.95%
25/04/2006	17	170	100.000	3,90%	26/10/2006	27	1.10%
29/05/2006	15	150	100.000	3,75%	29/11/2006	42	1.00%
15/11/2006	20	200	100.000	3,45%	15/05/2007	35	0.85%
04/04/2007	15	150	100.000	3,65%	04/10/2007	35	0.80%
25/05/2007	20	200	100.000	3,78%	24/08/2007	35	0.65%
10/10/2007	20	200	100.000	4,24%	11/04/2008	20	0.75%
30/11/2007	20	200	100.000	4,25%	30/05/2008	40	0.80%
11/04/2008	20	200	100.000	4,15%	10/10/2008	40	0.70%
15/04/2008	10	100	100.000	4,03%	15/07/2008	50	0.60%
30/05/2008	20	200	100.000	4,15%	30/11/2008	50	0.70%
15/07/2008	10	100	100.000	4,03%	15/01/2009	50	0.65%
15/10/2008	20	200	100.000	4,30%	15/01/2009	50	0.60%
01/12/2008	30	300	100.000	4,40%	01/03/2009	60	0.71%
12/01/2009	30	300	100.000	4,25%	12/04/2009	90	0.60%
15/01/2009	20	200	100.000	4,25%	15/04/2009	80	0.60%
27/02/2009	20	200	100.000	4,31%	27/08/2009	100	0.65%
20/03/2009	30	300	100.000	4,05%	20/06/2009	100	0.55%
15/04/2009	25	250	100.000	4,03%	15/10/2009	75	0.60%
08/06/2009	20	200	100.000	3,66%	08/09/2009	95	0.50%
27/08/2009	30	300	100.000	3,79%	27/11/2009	75	0.55%
15/10/2009	30	300	100.000	3,79%	15/01/2010	60	0.55%
27/11/2009	30	300	100.000	3,79%	26/02/2010	60	0.55%
15/01/2010	30	300	100.000	3,97%	15/07/2010	60	0.60%

Source Disway

A la date des Assemblées Générales Extraordinaires approuvant la fusion, soit le 29 avril 2010, l'encours restant dû chez Distrisoft était de 30 MDH (échéance au 15 juillet 2010). A l'instar de l'ensemble des autres éléments de passif, cet engagement de Distrisoft a été intégralement repris par Matel PC Market (à présent dénommée Disway) et sera remboursé selon les modalités prévues.

5. Modalités de souscription et d'allocation

5.1. Bénéficiaires

Toute personne physique ou morale résidente ou non résidente.

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

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

5.2. Modalités de souscription

Ouverture des souscriptions	A chaque fois que l'émetteur manifesterait un besoin de trésorerie, le placeur procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 96 heures avant la date de jouissance
Placeur	BMCE Bank 140, Avenue Hassan II, Casablanca
Domiciliaire de l'émission	BMCE BANK 140, Avenue Hassan II, Casablanca
Etablissement assurant le service financier des titres	BMCE BANK 140, Avenue Hassan II, Casablanca BMCE B
Dépositaire central	Règlement livraison des transactions entre les différents intermédiaires par MAROCLEAR

Le Placeur est tenu de recueillir les ordres de souscription auprès de sa clientèle, à l'aide de bulletins de souscription fermes et irrévocables après la clôture de la période de souscription, selon le modèle joint en Annexe I. Ces bulletins, considérés fermes et irrévocables, doivent être remplis et signés par les souscripteurs.

Les souscriptions seront acceptées et enregistrées au fur et à mesure de leur confirmation par écrit à BMCE Bank et ce, jusqu'à atteindre le plafond de l'émission.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire.

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs, dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans, sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur et sous réserve des dispositions légales en vigueur. Le Placeur est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription. En ce cas, les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;
- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées, sous réserve de la présentation par le souscripteur d'une procuration, dûment signée et légalisée par son mandant. Le Placeur est tenu d'obtenir une copie de ladite procuration et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;
- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant. Aussi, l'ouverture d'un compte doit se faire, en la présence de son titulaire, selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. Le Placeur doit s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ce dernier déterminera librement les modalités de la garantie financière demandée aux souscripteurs, qui peut être un dépôt en espèce, en titres, une caution ;
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès du Placeur. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres ;
- Les ordres de souscriptions sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

Tous les ordres de souscriptions, ne respectant pas les conditions ci-dessus, sont frappés de nullité.

5.3. Modalités d'allocation

Au cours de la période de souscription, les allocations se feront selon la méthode du « premier arrivé/premier servi », en fonction des souscriptions reçues et des quantités de BT disponibles. Ainsi, lors de la clôture de la période de souscription, l'allocation des titres sera faite.

La période de souscription peut être clôturée par anticipation dès que le placement de la totalité de la tranche émise aura été effectué.

5.4. Règlement des souscriptions

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

5.5. Information

A l'issue de chaque émission, Disway communiquera au CDVM le résultat de la levée de fonds.

6. Régime fiscal des billets de trésorerie

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 :

6.1. Revenus

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

Personnes Résidentes

● *Personnes soumises à l'IS*

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

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

● *Personnes soumises à l'IR*

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

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

Personnes Non Résidentes

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%, sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

6.2. Plus-values

Personnes Résidentes

● *Personnes Physiques*

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

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

- La cession, à titre onéreux ou gratuit ;
- L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- L'apport en société.

Selon les dispositions de l'article 68 du Code Général des Impôts, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de MAD 30 000 ;

- La donation d'obligations et autres titres de créances effectuées entre ascendants et descendants, entre époux frères et sœurs.

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

D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment des frais de courtage et de commission ;

Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

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

● *Personnes Morales*

Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

Personnes Non Résidentes

● *Personnes Physiques*

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

● *Personnes Morales*

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

1. Panorama du marché mondial de l'informatique

Avertissement : La présente analyse du marché mondiale de l'informatique se base sur les chiffres publiés par les cabinets d'analystes spécialisés IDC ¹, GARTNER ² ou AMR Research. L'analyse chiffrée de certaines familles de produits demeure néanmoins relativement limitée compte tenu de l'absence d'information.

L'industrie informatique recouvre deux catégories principales :

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

1.1. Matériel informatique

● Personal Computer

Evolution du marché mondial

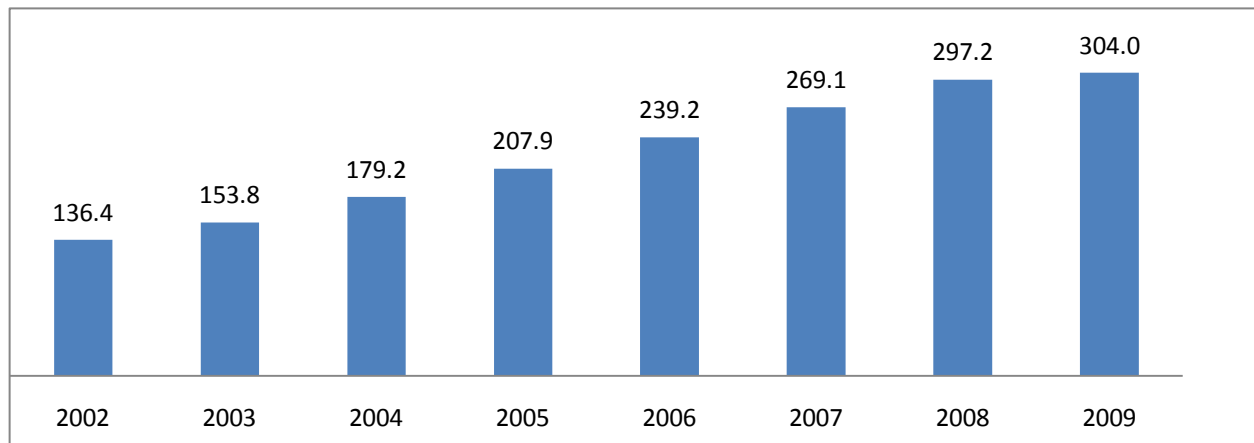
Le marché mondial du PC a fini l'année 2009 sur une bonne note : les ventes mondiales d'ordinateurs individuels ont rebondi au quatrième trimestre 2009, concluant une année contrastée pour le marché du PC, marquée par un mauvais démarrage, puis par une amélioration progressive, qui lui permet d'afficher une évolution globale positive par rapport à 2008. Si les chiffres annoncés varient d'un cabinet à l'autre, avec 15.2% de progression au cours du quatrième trimestre 2009 selon le cabinet IDC et 22.1% d'après Gartner, ou 2.3% de croissance en 2009 selon IDC et 5.2% d'après Gartner, ils révèlent une même tendance à la hausse pour les ventes d'ordinateurs.

La performance est certes en deçà de celles enregistrées dans les années précédentes, avec une croissance moyenne de 14% durant les 5 dernières années (2004-2008), mais ce chiffre témoigne du dynamisme des ventes d'ordinateurs dans le monde malgré la crise. Les ventes sont particulièrement tirées par les ordinateurs portables (50% des ventes en 2008 contre 20% en 2000), au détriment des équipements de bureau, et par les « netbook », dont le succès ne se dément pas depuis leur lancement en 2007.

Par ailleurs, les ventes sont soutenues par une baisse régulière des prix (un PC coûte la moitié de ce qu'il coûtait en 2000), et par la nécessité du remplacement du parc en place (30 à 40% des ventes).

¹ IDC est un cabinet d'études spécialisé qui réalise des études sur le marché de l'informatique, il dispose de près d'un millier d'analystes et couvre une centaine de pays.

² Gartner, Inc., fondée en 1979, est une entreprise américaine de conseil et de recherche dans le domaine des techniques avancées, et réalise environ 1,2 milliard de dollars de chiffre d'affaires annuel. Ayant environ 10 000 clients, elle mène des recherches, fournit des services de consultation, tient à jour différentes statistiques et maintient un service de nouvelles spécialisées. Le cabinet d'analyse Gartner a acquis en décembre 2009 le cabinet AMR Research et le cabinet Burton en janvier 2010, également spécialisés en analyses sur le secteur informatique



Source : IDC

Selon l'institut IDC, 304 millions de PC auraient été écoulés dans le monde en 2009, tous types de PC confondus (PC de bureaux, ordinateurs portables, ultraportables, etc.). Alors qu'en 2000 les Etats Unis absorbaient 37% des ventes et les pays émergents (Amérique latine, Europe Centrale et de l'Est, Afrique et Moyen Orient, Asie-Pacifique (hors Japon)) moins de 30%, en 2009 les pays émergents pèsent désormais 49% de la demande et les USA uniquement 23%.

Historiquement, le marché des Personal Computer était dominé par les deux américains HP et Dell. Depuis son acquisition de Compaq en 2006, HP continue à renforcer son positionnement (+4.3 points entre 2006 et 2009) alors que Dell peine à maintenir ses parts de marché (12.4% en 2009) et rejoint la troisième place derrière Acer (13.4% en 2009).

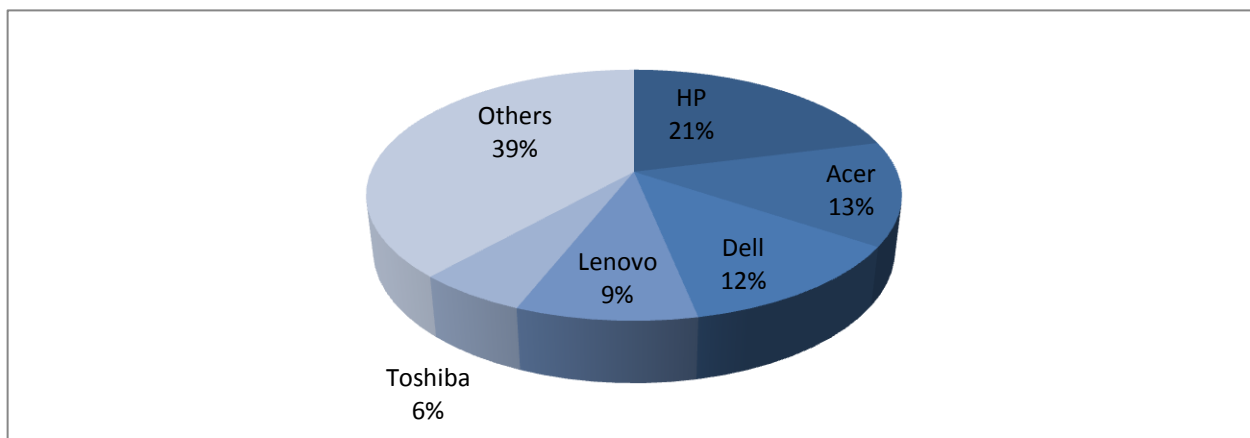
En effet, les industriels issus des pays émergents asiatiques jouissent d'une importance grandissante dans le secteur, les groupes comme Acer (taïwanais) ou Lenovo (chinois) ont réussi à se hisser parmi les leaders du marché. Le succès repose sur la compression de leurs marges mais également sur leur capacité à saisir des opportunités de croissance externe (Lenovo a absorbé la division PC d'IBM alors que Acer a racheté Gateway, Packard-Bell). En 2009 Acer a augmenté ses ventes de 28% (notamment grâce à l'acquisition de Packard Bell) et Lenovo de 42%, se classant désormais à la quatrième place. Le cinquième constructeur mondial est le japonais Toshiba. Les constructeurs asiatiques profitent ainsi pleinement d'avoir rapidement investi le créneau porteur des netbooks.

L'impact de la crise sur le marché des PC

L'année 2008 et le début de l'année 2009 ont été particulièrement difficiles pour les constructeurs d'ordinateurs, qui ont presque tous été pénalisés par le ralentissement – puis le recul - des ventes mondiales. Ainsi le cabinet d'études IDC indique que les ventes ont chuté de 1.9% durant le quatrième trimestre 2008 (par rapport au quatrième trimestre 2007), puis de 6.8% au premier trimestre 2009 et de 2.4% au second trimestre 2009. Le troisième trimestre 2009 voit enfin une reprise, de 2,3% par rapport à la même période en 2008, et le quatrième trimestre enregistre une croissance de 15.2% (toujours par rapport à la même période l'année précédente). Selon les analystes, ces chiffres traduisent la reprise du marché du PC à l'échelle mondiale.

C'est la première fois que les ventes ont reculé depuis 2002 et l'explosion de la bulle des nouvelles technologies, les Etats-Unis enregistrant le plus fort déclin. Ailleurs, la région EMEA et l'Asie Pacifique n'ont pas été épargnées non plus, alors que l'Amérique Latine s'en est plutôt bien sortie. L'énorme succès des netbooks³ aurait pénalisé la vente des ordinateurs traditionnels tandis que la guerre des prix et la multiplication des appareils à bas coût ont fortement réduit les marges des fabricants et entraîné la baisse des chiffres d'affaires.

³ Un netbook est un ordinateur portable de très petite taille, aux performances relativement faibles et vendu à bas prix.



Source : IDC

A noter cependant que le classement des constructeurs en fonction du chiffre d'affaires réalisé diffère sensiblement du classement en volume. En effet, certains constructeurs comme Apple se sont positionnés sur un marché haut de gamme, tandis que d'autres constructeurs ont décidé de se positionner sur le marché des netbooks, adoptant ainsi une stratégie de volume.

Classement des constructeurs en fonction du chiffre d'affaires réalisé (tous produits confondus)			
Groupe	Nationalité	Chiffre d'affaires en billions USD	Date de clôture de l'exercice
1 HP	Américain	118,00	31-déc.-08
2 Sony	Japonais	78,88	31-mars-09
3 Dell	Américain	61,10	31-déc.-08
4 Toshiba	Japonais	53,00	31-déc.-08
5 Fujitsu	Japonais	47,89	31-déc.-08
6 Nec	Japonais	43,01	31-mars-09
7 Apple	Américain	36,00	30-sept.-09
8 Acer	Taiwanais	17,00	31-déc.-08
9 Lenovo	Chinois	14,90	31-mars-09
10 Asus	Taiwanais	8,31	31-déc.-08

Source : sites des constructeurs

A noter enfin que l'Europe est depuis novembre 2008 écartée des leaders. En effet, Siemens a officialisé depuis cette date son retrait dans sa joint-venture avec Fujitsu, le groupe japonais étant désormais le seul bénéficiaire de la vente de ses ordinateurs.

Perspectives du secteur

Selon l'analyse du cabinet IDC⁴, la demande d'ordinateurs restera soutenue dans les années à venir. La tendance sera à la mobilité, les constructeurs bénéficiant ainsi de l'engouement du grand public pour les produits portables, et particulièrement pour les ultraportables à bas coût. Les groupes ont par ailleurs bien identifié cette opportunité et quasiment tous les leaders disposent aujourd'hui de leur propre gamme de netbooks. Cependant, cette tendance couplée à la crise mondiale incite les différents cabinets d'étude à revoir leurs perspectives de chiffre d'affaires à la baisse. En effet, bien que l'effet volume se maintienne, la percée des netbooks et la pression concurrentielle de ce secteur impliquent une baisse des prix qui affecte l'évolution du chiffre d'affaires des constructeurs. Le cabinet IDC prévoit ainsi une

⁴ IDC Worldwide Quarterly PC Tracker, 14 octobre 2009

situation de concurrence de plus en plus agressive, avec la poursuite du mouvement de consolidation parmi les constructeurs.

● Serveurs

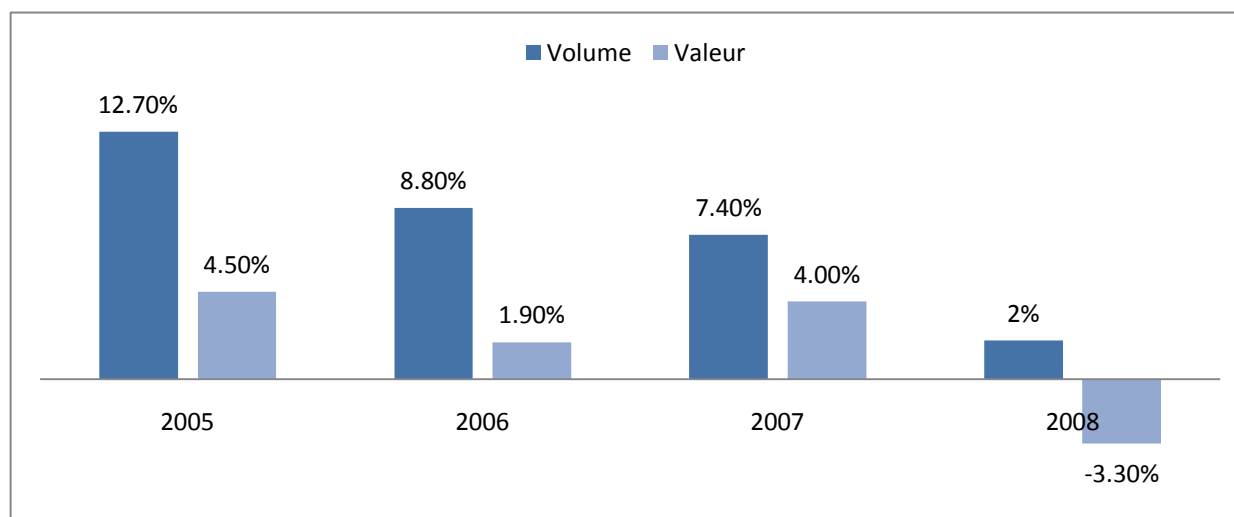
Evolution du marché mondial des serveurs

Les serveurs constituent une classe hétérogène, allant des machines monoprocesseurs avec une capacité de stockage limitée jusqu'à des machines massivement parallèles contenant des centaines de processeurs. Le marché mondial des serveurs représente des ventes d'environ 50 milliards USD par an, pour 7-8 millions d'unités vendues.

Selon le cabinet IDC, le marché mondial des serveurs enregistrait, à la fin du troisième trimestre 2009, des ventes de 1.2 millions d'unités pour un montant de 10.7 milliards USD : ces chiffres sont analysés comme une stabilisation du marché, après une baisse continue tout au long de l'année 2008.

La tendance enregistrée en 2009 s'inscrit dans la continuité de la tendance enregistrée depuis 2005, accentuée par l'effet crise de l'année 2008. En effet, depuis 2005, le marché des serveurs est caractérisé par une décélération de la croissance, tant en volume qu'en valeur.

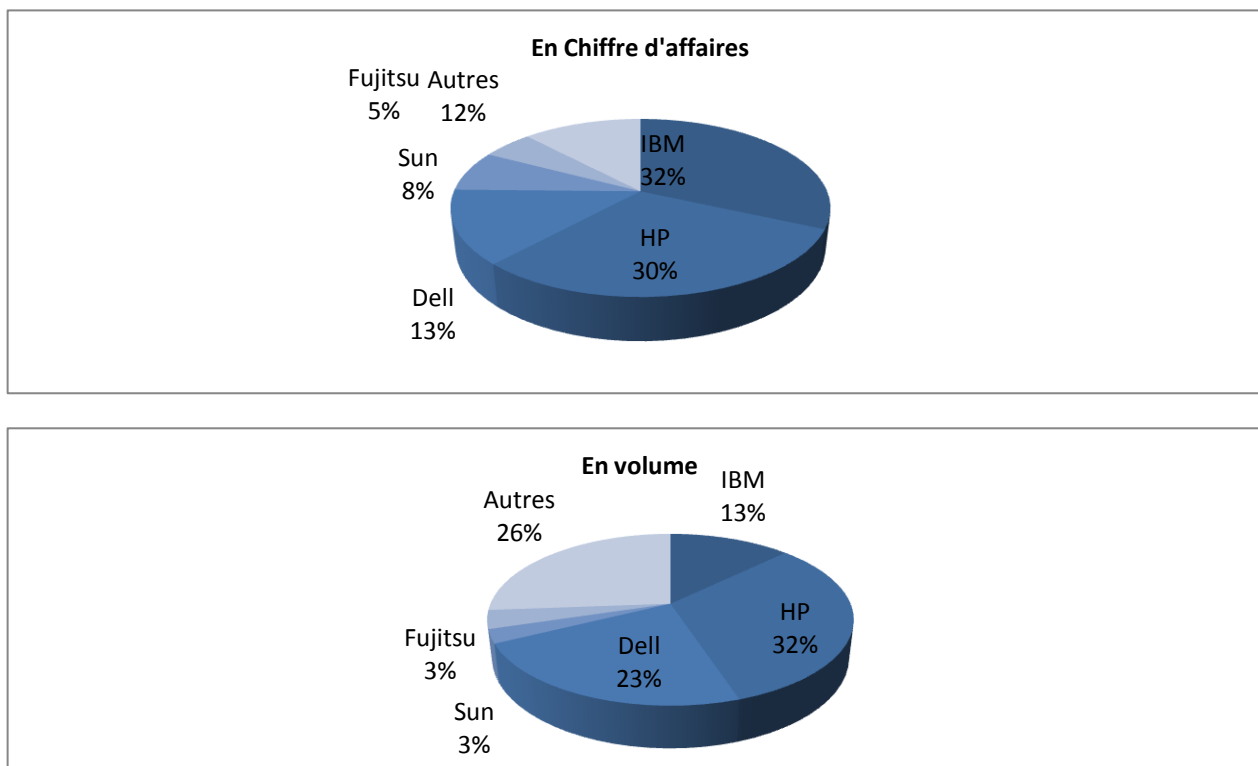
Evolution du marché mondial des serveurs



Source : Gartner

Principaux intervenants du marché des serveurs

Contrairement au marché des PC, le marché des serveurs est dominé exclusivement par des constructeurs américains, et se trouve ainsi plus fortement concentré. En effet, les deux principaux constructeurs, HP et Dell, concentrent plus de 50% des parts de marché en volume. En valeur, IBM, qui s'est positionné sur des machines haut de gamme, se hisse à la place de leader du marché mondial des serveurs en valeur avec 31.7% de parts de marché au 3^{ème} trimestre 2009, suivi par HP avec 30.2% de parts de marché et Dell avec 13.4%.



Source : Gartner

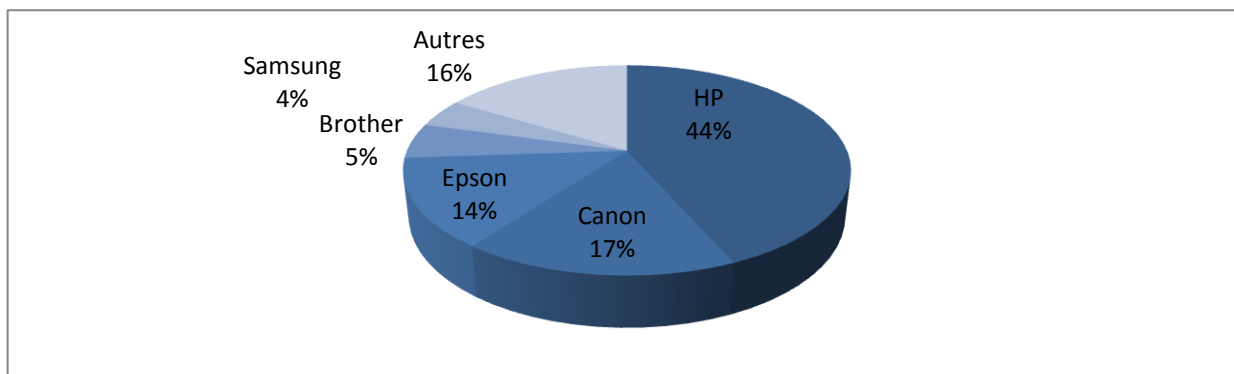
● Imprimantes

Evolution du marché des imprimantes

Le secteur des imprimantes a bénéficié lors des derniers exercices de l'arrivée de nombreux modèles compacts (notamment avec l'essor des impressions numériques de photos à domicile) et multifonctions (imprimantes, scanner, fax, etc.). Les imprimantes laser monochrome et multifonctions représentent le segment le plus important en valeur, et leurs ventes progressent malgré la tendance à la baisse de l'ensemble du marché des imprimantes.

Pour le premier semestre 2009, HP confirme son leadership sur ce type de périphériques avec 43.4% des ventes mondiales. Canon est le principal challenger du fabricant américain avec 16.8% des ventes. Les autres intervenants du secteur et notamment EPSON, BROTHER, SAMSUNG s'accaparent des parts de marché respectives de 13.7%, 5.4% et 4.4%.

Part de marché (volume) des constructeurs d'imprimantes (S1-09)



Source : Gartner

Sur les 6 premiers mois de l'année 2009, le marché mondial des imprimantes et des copieurs a reculé de 20.2% (base annuelle) pour s'élever à 51.3 millions d'unités. Selon le cabinet Gartner, le marché des

entreprises avec une baisse de 24.5% au plan mondial est plus affecté que celui des particuliers (-17,3%). Par région, les marchés émergents (Europe de l'Est, Moyen Orient, Amérique Latine) sont plus touchés avec, respectivement, 41.8% de baisse, 28% et 22.9%.

1.2. Logiciels et services informatiques

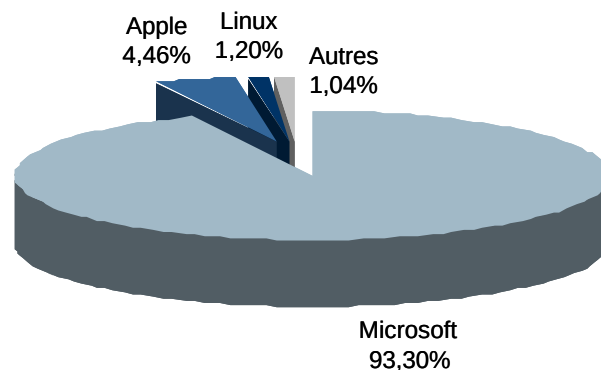
● Les systèmes d'exploitation

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

Selon l'étude réalisée par le cabinet AT Internet Institute (ex cabinet Xiti Monitor) en décembre 2008 sur un échantillon de 195 509 sites web (à majorité francophones), les systèmes d'exploitation de Microsoft représentent près de 93% des systèmes utilisés. Apple place ses systèmes d'exploitation en deuxième position avec une part de marché de 4,5%, le reste étant partagé par Linux (1,2%) et les autres systèmes d'exploitation.

Cette étude montre l'hégémonie de Microsoft sur les autres concurrents, mais ces chiffres cachent la progression réalisée par les challengers. En effet, alors que les systèmes d'exploitation Microsoft perdent du terrain, Apple et Linux gagnent des parts de marché, profitant du développement du système MAC OS X Intel, et de l'inclinaison des utilisateurs privés pour les logiciels libres.

Part de marché par éditeur de système d'information (décembre 2008)



Source : AT Internet Institute

A noter que le système d'exploitation Windows Vista n'a pas réellement convaincu. En effet, deux ans après sa sortie, Windows Vista n'enregistre qu'une part de marché de 24%, alors que son prédécesseur Windows XP continue de dominer le marché avec une part de 66%. L'arrivée de Windows 7, à la fin de l'année 2009, risque de modifier sensiblement les parts de marché des systèmes d'exploitation proposés par Microsoft. Enfin, l'engouement des utilisateurs pour les logiciels libres est réel et favorable à une plus grande généralisation.

● Systems management (administration des systèmes d'information)

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

Progiciels de sauvegarde et de stockage

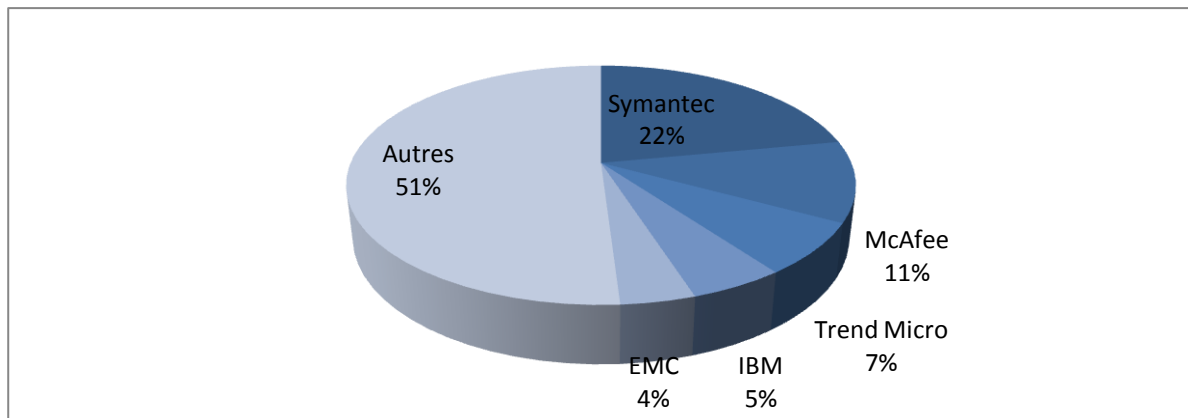
Le marché mondial des logiciels de stockage a représenté 2.8 milliards USD pour le premier trimestre 2009, selon le cabinet IDC. EMC occupe la première place sur le marché mondial avec près de 21.8% de parts de marché, suivie de SYMANTEC et IBM avec respectivement une part de marché de 18.9% et 12.2%. En quatrième position, NetApp réalise 8.3% de part de marché tandis que CA et HP suivent avec respectivement 4.3% et 3.5% de part de marché.

Logiciels de sécurité

La sécurité des réseaux demeure l'une des dépenses prioritaires dans le budget informatique des entreprises. En 2009, le marché mondial des logiciels de sécurité était estimé à 14.5 milliards de dollars, en progression de 8% malgré la période de récession. Les analystes prévoient la poursuite de la

croissance en 2010, à hauteur de 10%. Le numéro un mondial du secteur est l'éditeur Symantec, avec 22% du marché des logiciels de sécurité, il compte près de 50 millions d'utilisateurs dans le monde.

Parts de marché des logiciels de sécurité (2008)



Source : Gartner

Logiciels d'administration

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

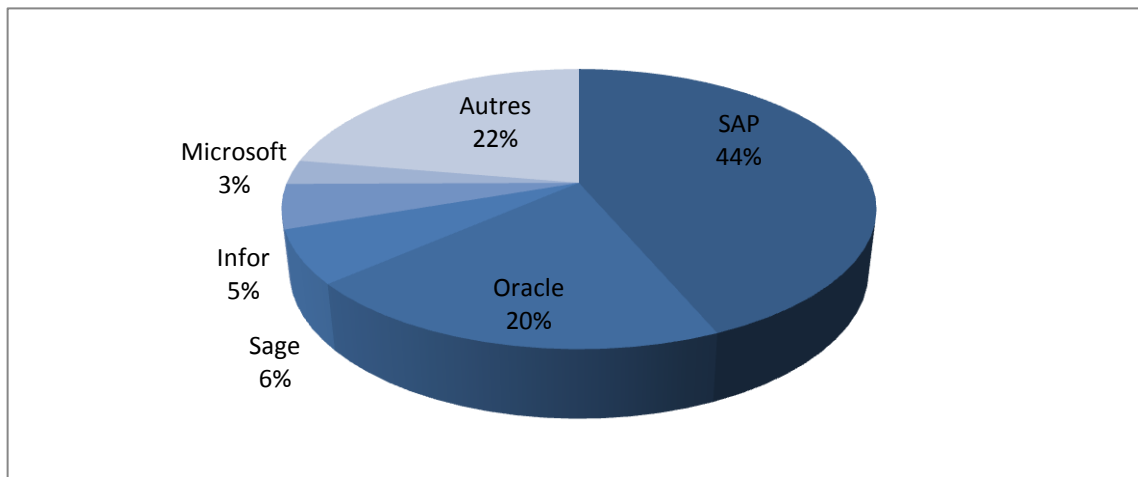
- l'inventaire des matériels et des logiciels ;
- la distribution et l'installation de logiciels ;
- la prise de contrôle à distance d'un poste utilisateur, notamment dans l'optique de télé-assistance (helpdesk) ;
- le contrôle des licences ;
- la supervision des serveurs et/ou des postes clients (alarmes).

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

● ***Les progiciels applicatifs***

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

Cette industrie est extrêmement vaste et est actuellement dominée par le marché des progiciels ERP.



Source : AMR Research

Avec un chiffre d'affaires d'environ 39 milliards USD en 2009, le marché de l'ERP a été assez largement touché par la crise avec une baisse de 11% liée principalement à la diminution des ventes de licences et de services. Les analystes prévoient une reprise en 2010, avec une croissance globale annuelle moyenne de 2.7% entre 2008 et 2013, et une plus forte contribution des revenus provenant de la maintenance dans les revenus globaux des éditeurs.

Le marché de l'ERP est largement concentré et placé sous la forte domination des deux leaders : SAP (17 milliards USD) et Oracle (7.8 milliards USD). Trois autres éditeurs seulement dépassent le milliard de USD de chiffre d'affaires : Sage (2.4 Mds USD), Infor (2.0 Mds USD) et Microsoft (1.1 Mds USD).

L'évolution attendue du marché sera marquée par la spécialisation par industrie, la consolidation, la mondialisation et l'innovation. La spécialisation par industrie n'est pas nouvelle, mais elle se poursuit sans cesse avec la prise en compte de besoins nouveaux. Oracle et SAP proposent des solutions pour une vingtaine d'industries différentes. Chez nombre d'éditeurs de taille intermédiaire, une spécialisation encore plus poussée leur permet de se positionner par rapport aux deux leaders.

2. Panorama du marché marocain de l'informatique

Avertissement : La présente analyse du marché marocain de l'informatique se base sur les derniers chiffres disponibles publiés par l'APEBI, l'ANRT et l'Observatoire National des Technologies de l'information⁵, et le cabinet IDC. L'analyse chiffrée de certaines familles de produits demeure néanmoins relativement limitée compte tenu de l'absence d'informations.

2.1. Situation du marché marocain de l'informatique

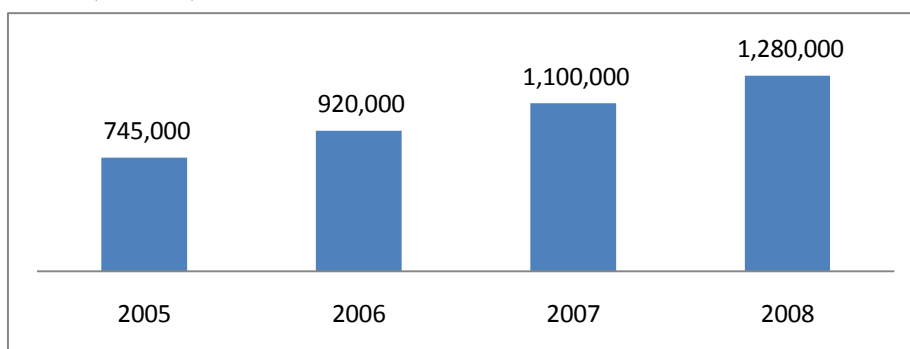
● Parc d'ordinateurs

Le parc estimé d'ordinateurs individuels est estimé par Distrisoft⁶ à 1 280 000 ordinateurs en 2008⁷, en croissance moyenne de 20% par an depuis 2005.

⁵ Une enquête nationale sur les technologies de l'information au Maroc a été réalisée en collaboration entre l'APEBI et l'ANRT, et publiée par l'Observatoire National des Technologies de l'Information en janvier 2008.

⁶ L'estimation par Distrisoft est extraite de la Note d'information visée par le CDVM le 17 mars 2010 sous la référence VI/EM/007/2010.

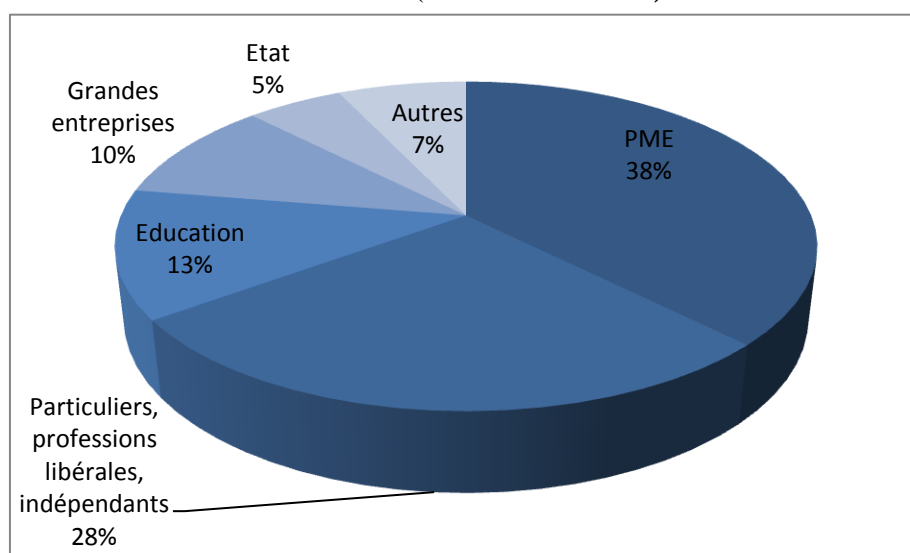
Parc estimé d'ordinateurs (2005-2008)



Source : Enquête nationale sur les TIC, Note d'information visée par le CDVM le 17 mars 2010 sous la référence VI/EM/007/2010

La répartition de ce parc installé ferait tout naturellement, compte tenu de la population des entreprises au Maroc, une large place au PME, qui représenteraient 38% des utilisateurs finaux d'ordinateurs selon l'institut IDC. Il est à noter que la répartition a évolué entre 2008 et 2009, en faisant fortement évoluer le secteur éducation (il ne représentait que 8% en 2008) et en faisant apparaître distinctement l'Etat parmi les utilisateurs finaux.

Répartition du parc d'ordinateurs selon les utilisateurs finaux (Troisième trimestre 2009)



Source Institut IDC

Selon les résultats de l'enquête nationale sur les technologies de l'information au Maroc, réalisée en collaboration entre l'ANRT et l'APEBI, en janvier 2008, la part de l'investissement consacrée aux TIC au niveau d'un échantillon de 500 entreprises établies au Maroc⁸ est en légère diminution lors de l'exercice 2007 et s'établit à 0,77%. En moyenne la part de l'investissement représente 0,79% sur les exercices 2005 à 2007. Par ailleurs, toujours selon cette étude, pour la troisième année consécutive, la part du budget formation consacrée aux TIC diminue et atteint lors de l'année 2007, 0,43% du budget (vs. 0,70% en 2005 et 0,60% en 2006).

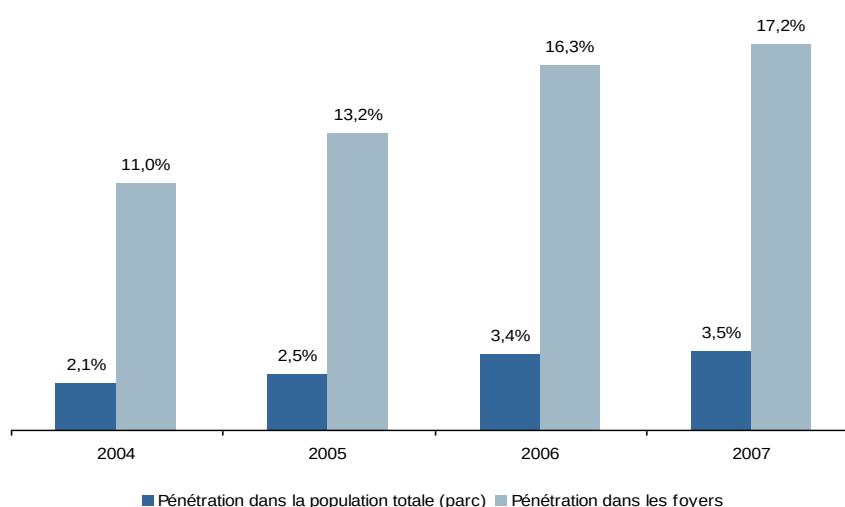
⁷ Estimation 2008 sur la base des chiffres publiés dans l'enquête sur les TIC jusqu'à 2007, et en estimant à 180 000 le nombre net d'ordinateurs rajoutés au parc (ordinateurs importés moins ceux qui viennent en remplacement de l'existant, estimés à 40%).

⁸ Les entreprises ont été choisies selon un procédé de tirage aléatoire dans la base de l'annuaire des entreprises marocaines Kompass, l'échantillon a été redressé afin d'obtenir une représentativité comparable à la structure nationale.

L'étude souligne que, parmi les freins à l'acquisition d'un ordinateur, le « prix trop élevé » est mentionné par près de 57% des individus suivi de l'absence de besoin (32%) et enfin de l'« analphabétisme » qui est cité par près de 24% des individus. En parallèle, 34% des individus interrogés déclarent une intention d'équipement dans l'année : ces chiffres corroborent l'analyse partagée par les différents opérateurs du marché, selon laquelle « le marché marocain reste un marché de prix 9 ». C'est ainsi que le marché s'équipe au fur et à mesure de la baisse tendancielle des prix, et que les formules permettant d'obtenir un ordinateur moins cher (clones, occasion, ou autres) ont contribué de façon significative à l'équipement des particuliers.

L'étude relève également qu'au niveau des foyers, les principaux usages de l'ordinateur personnel restent la bureautique (69% des individus) et l'internet (55% des individus). Les foyers en zone rurale ne sont quasiment pas équipés d'ordinateurs, on estime que seulement 3,5% en sont dotés en 2007. Le constat est meilleur en zone urbaine avec près de 17% des foyers qui ont au moins un ordinateur à disposition.

Taux d'équipement en ordinateur personnel (2004 -2007)¹⁰



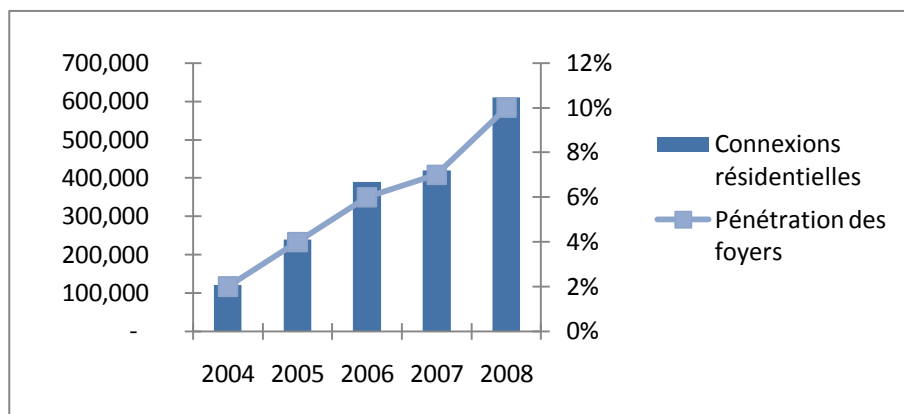
Source : Enquête nationale sur les TIC

Au-delà de l'équipement en ordinateur, l'accès internet est un bon indicateur de l'utilisation réelle de l'outil informatique. A cet effet, les données relatives à la pénétration de l'accès internet montrent qu'un foyer sur 10 dispose désormais d'une connexion. Dans le cadre de la stratégie gouvernementale « Maroc Numéric 2013 », ce ratio devrait être porté à un foyer sur trois à l'horizon 2013.

⁹ IDC, rapport pour le premier semestre 2007

¹⁰ Taux d'équipement : nb d'occurrence de la possession d'un ordinateur/nb de personnes ciblées

Connexions à internet des foyers marocains (2004-2008)



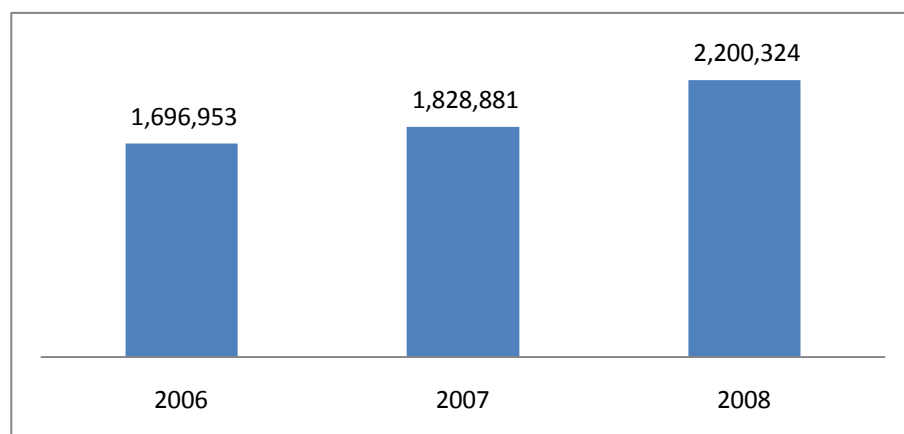
Source : Stratégie pour « Maroc Numeric 2013 »

● Estimation de la taille du marché

La taille du marché est estimée à environ 6.5 milliards de DH en 2008¹¹. Ce montant recouvre tant les ventes de matériel informatique (ordinateurs, serveurs, gros systèmes, imprimantes, serveurs, logiciels, progiciels, périphériques et accessoires) que de services. Il est difficile d'obtenir une estimation du volume des différents segments de marché, cependant pour les ordinateurs, dont la majeure partie est importée, les données de la douane permettent une certaine approximation.

Ainsi, si on exclut les ordinateurs montés localement, et pour lesquels nous ne disposons pas de données précises, la croissance effective du marché des ordinateurs au Maroc a été de +8% entre 2006 et 2007 et +20% entre 2007 et 2008 en valeur des ordinateurs importés¹². Pour l'année 2008, la valeur des importations s'élève à 2.200 MDH (en prix d'acquisition pour les revendeurs), pour environ 300.000 ordinateurs neufs importés.

Importations d'ordinateurs, en KDH



Source : Douane

● Le matériel informatique

Le marché marocain de l'équipement informatique regroupe les Personal Computer (PC) y compris les serveurs, les gros systèmes, les imprimantes, périphériques et accessoires et les équipements de réseau. Par ailleurs, le marché inclut également les logiciels, progiciels et services informatiques.

¹¹ Source : Kompas, les 500 édition 2008

¹² Source : Données sur les importations, Douane

Personal Computer PC

La catégorie des PC peut être scindée en trois grandes familles de produits, à savoir : (i) les PC de bureau (ii) les PC portables et (iii) les serveurs.

Selon l'Institut IDC, la ventilation des ventes de PC au Maroc montre la prédominance des PC de bureau et des PC portables avec des parts respectives de 59% et 39% des ventes en unités de PC au troisième trimestre de l'année 2009. La vente des serveurs représente quant à elle 2% de l'ensemble des ventes de PC sur le territoire national. Cependant, il est à noter que la part des PC portables ne cesse de progresser depuis plusieurs années. Ainsi la part des PC portables dans les ventes de PC au Maroc a progressé de près de 32,5 points entre le dernier trimestre de l'année 2006 (16,5% des ventes en volume) et troisième trimestre de l'année 2009.

En valeur, les PC de bureau, n'ont représenté que 49% des ventes en valeur tandis que les serveurs accaparent une part de marché de 8% du marché marocain en valeur.

Selon les statistiques de l'Institut IDC, le marché des PC a connu une croissance soutenue en 2008, principalement due à l'engouement actuel pour les PC Portables en raison notamment de la baisse continue de leurs prix de vente. En 2009 la croissance des ventes se ralentit, mais compte tenu de la baisse des prix de vente cela se traduit par une régression en valeur.

Processeurs

Les principaux processeurs utilisés dans les PC vendus au Maroc sont les processeurs fabriqués par le constructeur mondial INTEL. Selon l'Institut IDC, la part de marché du fabricant INTEL est de 87% en valeur à la fin du troisième trimestre 2009.

Imprimantes et équipements réseaux

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

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

Les consommables

Les consommables (principalement les toners pour imprimantes) sont disponibles dans deux canaux distincts : le marché officiel, constitué par les consommables importés par les grossistes disposant d'un contrat avec le fabricant, et le « grey market », correspondant à des importations effectuées de façon parallèle sans accord direct avec le fabricant, à travers des circuits non officiels, et à des conditions souvent très compétitives. Selon les estimations faites par Distrisoft dans la Note d'information visée par le CDVM le 17 mars 2010 sous la référence VI/EM/007/2010, la répartition des ventes serait de 70% pour le marché officiel et 30% pour le grey market. Par ailleurs, il existe également une offre de produits de contrefaçon, également à des conditions très attractives, mais avec une qualité aléatoire. Des campagnes de sensibilisation sont régulièrement menées par les constructeurs pour réduire ce phénomène de contrefaçon, mais il est difficile de le quantifier et d'agir de façon efficace.

Les logiciels, progiciels et services informatiques

L'offre de logiciels et de progiciels au Maroc présente une gamme complète de produits. La demande et le potentiel de marché restent néanmoins intacts et laissent la place à l'arrivée sur le marché de nombreux nouveaux produits. En effet, les logiciels illégalement copiés présents sur le parc informatique national sont estimés à près de 66%¹³, taux qui enregistre une baisse régulière (82% en 1994, 72% en 2004). Malgré les campagnes de sensibilisation aux risques du piratage, et en faveur du respect de la propriété intellectuelle, l'équipement en logiciels reste limité et est principalement tiré par les investissements des grands comptes.

● *Impact de la crise économique sur le marché marocain*

Selon les estimations faites par Distrisoft dans la Note d'Information visée par le CDVM le 17 mars 2010 sous la référence VI/EM/007/2010, le potentiel de développement du marché marocain est très important, et la corrélation entre le niveau de croissance économique global et le développement des ventes d'ordinateurs n'est pas déterminante. En effet, les paramètres qui influent sur le niveau de croissance des ventes année après année sont principalement liés à la structure de l'offre (disponibilité de produits à des prix attractifs, conditions de distribution, etc) et aux éventuels programmes gouvernementaux (programme Génie¹⁴, Nafida, informatisation de diverses administrations, etc). Aussi, les répercussions de la crise économique mondiale sur les opérateurs marocains se sont effectivement traduites par une moindre croissance des ventes globales d'ordinateurs en 2009, mais le marché reste tiré par sa dynamique propre et continue à progresser.

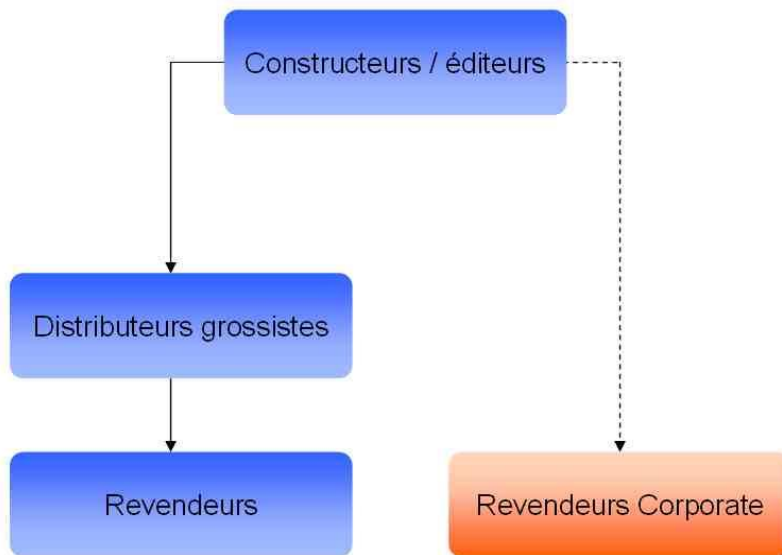
2.2. L'organisation de la distribution

On estime généralement¹⁵ que le secteur de la distribution informatique compte 1500 opérateurs dont 70% interviennent dans la distribution de matériels et logiciels et les autres dans le développement de logiciels. A l'instar des pays développés, la distribution des produits informatiques est structurée au Maroc, avec une répartition des rôles bien définie entre les différents intervenants. Cette structuration est le résultat d'une démarche impulsée par les constructeurs étrangers installés au Maroc. En effet, Microsoft, à partir de 1994, a mis en place une politique de certification de revendeurs, ce qui les a poussés à s'organiser. Cette démarche a été également reprise par Compaq en 1997, puis par HP, avec des programmes d'habilitation de revendeurs, incitant les distributeurs à se professionnaliser. Désormais, la chaîne de distribution des produits informatiques comprend (i) les constructeurs, (ii) les grossistes et (iii) les revendeurs et sont organisés selon le schéma suivant :

¹³ Source : Etude Business Software Alliance / IDC – Mai 2009.

¹⁴ Le programme Génie, mis en œuvre par le gouvernement dans le secteur de l'enseignement, consisté à équiper les écoles de 100.000 ordinateurs en 3 ans

¹⁵ Source : Kompas, Les 500 édition 2008



Les revendeurs assurent souvent, outre la vente aux utilisateurs finaux, des prestations d'installation, de maintenance ou quelques services informatiques. Par ailleurs, il convient de signaler la présence d'assembleurs qui distribuent des clones qu'ils fabriquent par assemblage. Ceux-ci sont essentiellement destinés aux petites entreprises et aux particuliers.

● Les constructeurs

La majorité des constructeurs est constituée de grandes multinationales. A l'instar du marché mondial, les plus grands constructeurs internationaux sont présents sur le marché marocain. A l'exception des constructeurs qui disposent d'une filiale historique ayant une activité commerciale directe (IBM et Schneider Electric, qui représente APC), les autres constructeurs ont opté pour une présence marketing chargée principalement de promouvoir leurs produits et d'assurer un soutien technique. C'est le cas des constructeurs suivants :

- Cisco : la filiale Cisco Systems Inc est en charge du marketing des produits Cisco, équipe de 20 personnes.
- DELL : Une équipe de 10 personnes anime la filiale marocaine « Dell Distribution Maroc », chargée de la distribution et du marketing de la marque.
- Eaton : représenté par MGE-Schneider Electric
- FUJITSU : filiale « Fujitsu Technology Solutions SA » installée depuis 1999, assure la représentation de la marque.
- HP : filiale Hewlett Packard Sarl installée depuis 1992, effectif 130 personnes.
- Intel Corporation assure la représentation de la marque.
- Lexmark International Africa sarl est installé depuis 2007 avec une équipe de 12 personnes. Assure la promotion des solutions d'impression au Maghreb et en Afrique francophone.

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

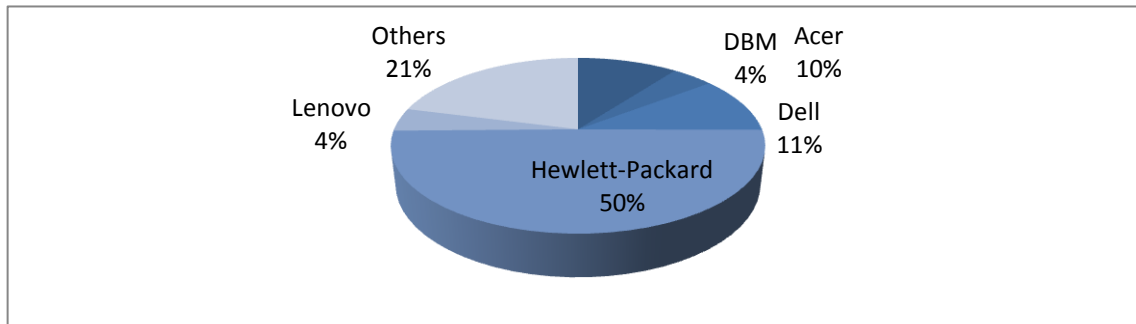
HP se positionne en tête des fournisseurs de PC au Maroc avec 49.7% de parts de marché en valeur en 2008, suivie de Dell et de Acer avec 10.4% chacun. Viennent ensuite DBM et Lenovo avec 4.3% et 4.2% de parts de marché. Les autres constructeurs (Apple, Fujitsu Siemens, LG, NEC, Olivetti, Toshiba) se partagent les 21% restants. Sur les trois premiers trimestres de 2009 les 5 premiers constructeurs maintiennent quasiment leurs positions, rejoints par Fujitsu qui dépasse à son tour 4% de part de marché.

Le segment « Autres » comprend également des clones montés au Maroc par une centaine d'intégrateurs locaux, l'un des plus connus sur le marché étant DBM. Ces derniers cherchent en effet à percer le marché des PME et des particuliers dont le pouvoir d'achat moyen ne permet pas l'acquisition de matériels de marque. En effet, le marché marocain étant un marché de prix, les clones ont permis d'offrir une alternative attractive à un moment où le différentiel de prix entre les produits de marques et les

clones était de 50 à 100%. C'est ainsi qu'en 2007 des analystes considéraient que 40% du marché du neuf était constitué de clones, soit sans marque, soit avec des marques locales. Depuis, la baisse régulière des produits de marque a fait que le différentiel de prix entre les clones et les produits de marque n'est plus que de 20 à 30%, aussi de nombreux acheteurs préfèrent désormais acheter un produit de marque et les ventes de clones deviennent marginales. Par ailleurs, la demande de PC a évolué vers une demande de PC portables, et les clones ne proposent pas de PC portables.

Il en est de même pour les ventes de portables d'occasion : ce marché, qui intéressait principalement les particuliers et les PME en raison du différentiel de prix avec les produits neufs, a considérablement diminué au fur et à mesure de la baisse des prix enregistrée sur le marché du neuf.

Ventes de PC au Maroc par constructeur (Troisième trimestre 2009) (en valeur)



Source : IDC

● Les distributeurs grossistes

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

Le marché compte une dizaine d'importateurs de matériels et logiciels informatiques. Parmi eux, seuls 6 peuvent être considérés comme distributeurs grossistes sachant que l'ensemble de leurs marchandises est distribué quasi-exclusivement à travers un large réseau de revendeurs, il s'agit de MATEL PC MARKET et de Distrosoft (à présent fusionnés dans la société Disway), SCDM, DATACO TOP COMPUTER et Logix. Par ailleurs, CBI, qui est principalement un intégrateur, est le distributeur historique des produits Toshiba. Les marques distribuées par grossiste sont présentées dans le tableau ci-après¹⁶ :

¹⁶ Source : Annuaire des fournisseurs en informatique et télécommunications 2009, édité par la revue Infomagazine

	Disway	Dataco	SCDM	Top Computer	CBI	Logix
Matériel informatique et consommables						
Acer	x	x		x		
Brother	x					
Canon	X					
Dell	X	x		x		
Epson	X	x		x		
Fujitsu	X	x				
HP	X					
IBM	X					x
Intel	X					
Lacie	X					
Lenovo	X	x				
Lexmark	X					
Logitech	X					
MSI	X					
Samsung	X			x		
Tally Genicom		x	x			
Toshiba	X				x	
Xerox		x				
Logiciels						
Adobe	X					
Autodesk	X					
Citrix			x			x
Computer Associates	X					
Mc Afee			x			
Microsoft	X					
Network Associates			x			
Symantec	X					
Equipement de réseaux						
3Com	X					
Avaya	X					
Belkin	X					
Cisco	X		x		x	
Dlink		x				
Linksys			x			
Siemens	X					
SMC	X					
Produits de sécurité électrique						
APC	X					
MGE-EATON	X	x				
Multimédia						
Multimédia						
3M	X					
Epson	X	x				
Infocus	X					
Ndrive	X					

DISWAY

Disway, Société Anonyme au Capital de 188 576 200 Dirhams est issue de la fusion en avril 2010 de Distrisoft (créée en 1991) et de Matel PC market (elle-même issue de la fusion en novembre 2006 de Matel, créée en 1982, et de PC Market S.A, créée en 1986).

Avec un catalogue comprenant plus de quarante marques, Disway offre un large choix de produits informatiques comprenant : ordinateurs, ordinateurs portables, serveurs et stockage, imprimantes et périphériques, logiciels et consommables. La proximité commerciale est assurée par une présence directe sur les régions de Rabat, Casablanca et Agadir.

DATA CO

Crée en 1988, DATA CO est un grossiste importateur de produits informatiques. Basée à Casablanca, la société distribue les ordinateurs de la marque DELL, LENOVO, FUJITSU, ACER et les imprimantes estampillées EPSON, XEROX, TALLY GENICOM et OKI, et les produits EATON. Parallèlement à cette activité, DATA CO offre également des services informatiques tels que l'intégration et la maintenance de réseaux informatiques.

SCDM

SCDM est une filiale de SOUTHCOMP-POLARIS appartenant au groupe international MDS composé de 45 sociétés toutes spécialisées dans la distribution de produits informatiques en Afrique, Moyen Orient, Europe et Asie centrale. Créée en 1989, SOUTHCOMP-POLARIS est dédiée à la distribution informatique en Afrique et particulièrement en Algérie, en Cote d'Ivoire et au Maroc. Les principales marques distribuées au Maroc sont : TALLY GENICOM, Mc AFEE, CISCO, CITRIX et NETWORK ASSOCIATES.

TOP COMPUTER

TOP COMPUTER est un grossiste importateur de produits informatiques créé en 1988. Installé à Casablanca, il importe notamment les marques ACER, DELL, EPSON et SAMSUNG.

CBI

CBI est un intégrateur global en télécommunications et systèmes d'information créé en 1970, qui compte 258 salariés et qui a réalisé un CA de 300 MDH en 2008. La société dispose de 5 agences au niveau national et d'une succursale au Sénégal. CBI est le distributeur historique de la marque Toshiba. Il représente également la marque Cisco.

LOGIX

Filiale du groupe français Logix créé en 2002, la société se présente comme un grossiste à valeur ajoutée qui intervient principalement sur les produits IBM.

● *Les revendeurs*

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

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

● *Les revendeurs Corporate*

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

● *Autres canaux de distribution*

La distribution des produits informatiques ne se limite plus aux distributeurs spécialisés. En effet, à l'instar de l'évolution enregistrée dans les pays développés, les grandes surfaces commencent à proposer des ordinateurs, et principalement des ordinateurs portables. Ce canal de distribution est surtout compétitif lors d'opérations ponctuelles, à l'occasion desquelles les grandes surfaces négocient un tarif avantageux directement auprès des constructeurs (exemple promotion rentrée scolaire) : en effet, en dehors des opérations promotionnelles, les consommateurs privilégient généralement un distributeur spécialisé qui pourra offrir l'assistance technique.

2.3. Réglementation et acteurs publics

● *Réglementation*

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

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

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

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

● *Acteurs publics*

Les trois principaux acteurs publics en charge du pilotage du secteur sont les suivants :

	Le Ministère de l'Industrie, du Commerce et des nouvelles technologies agit en tant que générateur des orientations stratégiques des secteurs commercial et industriel et incitateur de l'investissement créateur de richesse, d'innovation, de qualité et généralisant les technologies de l'information.
 17	Le Département de la Poste, des Télécommunications et des Technologies de l'Information (DEPTTI), dépendant du Ministère des Affaires Economiques et Générales, a pour mission le suivi de la mise en application de la stratégie du gouvernement en matière de Poste, de Télécommunications et de Technologies de l'Information. Il est investi de la mission publique gouvernementale de tutelle sur les établissements qui opèrent dans le secteur.
	L'Agence Nationale de Réglementation des Télécommunications (ANRT) a pour principale mission le respect des dispositions de la loi sur les télécommunications. Elle veille à l'instauration d'une concurrence loyale entre les intervenants du secteur. Elle a également pour mission d'homologuer les équipements servant aux télécommunications et réseaux.

Dans la stratégie « Maroc Numéric 2013 » annoncée en 2009 par le Ministère de l'Industrie, du Commerce et des nouvelles technologies, qui en charge du secteur, une nouvelle gouvernance a été proposée pour conduire la stratégie proposée. Elle repose sur les acteurs et la répartition des tâches suivants :

- Conseil National des TI et de l'Economie Numérique : Instance Interministérielle présidée par le Premier Ministre. Son rôle est d'insuffler, en proposant au gouvernement les grandes orientations d'une stratégie nationale de développement des nouvelles technologies de l'information, ou toute mesure appropriée, notamment législative ou réglementaire de nature à contribuer à ce développement.
- Comité de pilotage des TI et de l'Economie Numérique : Instance interministérielle présidée par le Ministre en charge des Nouvelles Technologies. Ce comité fixe le cap et évalue, il formalise la vision et les ambitions, définit la stratégie et le plan d'action. Il est chargé de coordonner les plans d'actions à mettre en oeuvre et de réaliser les arbitrages nécessaires.
- Direction du Pilotage du Développement des Technologies de l'Information et de l'Economie Numérique. Instance présidée par le Ministre en charge des Nouvelles Technologies ou son représentant. Cette Direction gère la mise en oeuvre d'ensemble, elle prépare la stratégie des TI et de l'Économie Numérique, propose le plan d'action et évalue les moyens nécessaires.
- Observatoire National des Technologies de l'Information : L'observatoire mesure les résultats, établit les tableaux de bord, évalue les écarts afin d'apporter les éléments permettant de les résorber.

2.4. Associations professionnelles

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

Fondée en 1989 à l'initiative de 10 membres, l'APEBI regroupe 150 adhérents représentant près de 95% du chiffre d'affaires du secteur. L'APEBI est, aujourd'hui, l'interlocuteur privilégié du secteur auprès des pouvoirs publics et des partenaires tiers.

Sa vision et ses objectifs s'articulent autour des axes stratégiques catalyseurs de développement du secteur des TIC, à savoir¹⁸ :

¹⁷ Source : Optima Publishing

¹⁸ Le « mot du Président de l'Apebi », janvier 2010

- La maximisation de la participation des membres dans la réalisation des projets de la demande publique
- La maximisation de l'appropriation et la participation de ses membres dans les projets e-Gov de Maroc Numeric 2013
- La promotion de l'innovation et de la recherche et développement auprès des membres de l'Apebi
- La mise en œuvre d'un pacte de mobilisation positive en partenariat avec les Pouvoirs Publics et les grands donneurs d'ordres, en vue de créer une relation de confiance.
- La promotion des TIC au service de la compétitivité des PME marocaines afin de leur permettre de faire face aux défis de la mondialisation et d'en saisir toutes les opportunités.
- Le développement des ressources humaines qualitativement et quantitativement grâce à une participation active à l'élaboration des programmes de formation en partenariat avec l'université et l'office de la formation professionnelle.
- La promotion de l'offre TIC marocaine sur le marché national et international, en coordination et avec l'appui des Pouvoir Publics.
- Maintenir et développer un dialogue permanent avec les pouvoirs publics, les acteurs internationaux et les donneurs d'ordre ;
- Réunir les conditions de l'émergence d'une industrie forte dans les TIC ;
- Développer les ressources humaines du secteur, au niveau qualitatif et quantitatif ;
- Développer les infrastructures d'accueil et les services associés ;
- Appuyer la politique du e-gouvernement ;
- Renforcer les liens de l'APEBI avec les autres secteurs économiques ;
- Appuyer et accompagner les nouvelles générations d'entreprises ;
- Soutenir l'innovation et la Recherche & Développement ;
- Assurer une meilleure visibilité du marché des TI au Maroc et à l'international ;
- Accompagner les membres dans leur mise à niveau et leur compétitivité ;
- Développer et structurer des services à valeur ajoutée au profit de ses membres ;
- Accompagner les actions par une politique forte de communication.

IV . PRESENTATION GENERALE DE DISWAY

1. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Disway
Siège social	Lotissement La Colline n°8, Sidi Mâarouf à Casablanca
Téléphone	05 22 50 96 00
Télécopie	05 22 97 37 60
Adresse électronique	contact@disway.com
Site web	www.Disway.com
Forme juridique	Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance, régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996, modifiée et complétée par la loi 20-05
Date de constitution	Janvier 1982
Durée de vie	99 ans
Capital social au 1^{er} mai 2010	188 576 200 Dh entièrement libéré, composé de 1.885.762 actions d'une valeur nominale de 100 DH.
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	41253 (Casablanca)
Objet social (Article 2 des statuts)	La société a pour objet d'effectuer tant pour elle-même que pour le compte de tiers au Maroc et à l'étranger, les opérations suivantes : - La distribution de produits technologiques. - L'étude de tous procédés dans le domaine des Télécommunications, radioélectriques et Téléphoniques, de tous systèmes de transmission, de contrôle et de mesure, électroniques, électriques, industriels et scientifiques, de tous système d'informatiques, de micro-informatiques et de logiciels, de tous procédés en énergie solaire actif et passif, ainsi que tous travaux électriques en basse et moyenne tension, y compris les travaux de génie-civil afférents. - L'établissement de tous projets, devis, plans et études. - La soumission à tous appels d'offres et concours en matière d'étude, de projets de travaux dans les domaines cités ci-dessus ainsi que leur exécution. - L'import et l'export. - L'étude, la mise au point et la réalisation de matériels professionnels et autre dans ces domaines d'activité. - La création, la conception, la fabrication, l'entretien et le dépannage des appareils entrant dans la composition des matériels ci-dessus.

	- L'acquisition des appareils, accessoires et pièces détachées relatifs à ces matériels. - Le placement et la vente des dits matériels, appareils, pièces et accessoires au Maroc et à l'étranger. - La création et l'exploitation de tous comptoirs, agences et succursales. - L'étude, l'obtention, l'achat, la cession, l'échange, l'exploitation, la vente, la concession de tous brevets, licences de brevets, procédés et marques pour le compte exclusif de la société. - La participation sous toutes formes y compris la fusion dans tous consortiums, société et autres associations du groupement d'intérêts créé ou à créer. - Et plus généralement, toutes opérations financières commerciales, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social, ou pouvant favoriser le développement de la société.
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 (Lotissement La Colline n°8, Sidi Mâarouf à Casablanca).
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Régime fiscal applicable	Régime général applicable à la société anonyme, tel que défini par le Code général des Impôts
Textes législatifs et réglementaires	La Société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi 20-05, ainsi que par ses statuts. De par sa cotation sur la Bourse des Valeurs, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et notamment : • Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ; • Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001 et par les arrêtés du Ministre des Finances et de la privatisation n°1994-04, 1137-07 et 1268-08 ; • 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, la loi 36-05 et la loi n°44-06 ; • Le règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°882-08 du 14 avril 2008 ; • Dahir portant loi n°35-96 relative à la création du dépositaire

central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, 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, complété par la loi n°46-06.
 - La société est soumise également aux dispositions du Dahir n°1-95-03 du 26 janvier 1995, portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables
 - La loi n°25-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée par la loi 35-96 et la loi n°33-06.
-

2. Evolution du capital et de l'actionnariat

2.1. Renseignements à caractère général

Après l'augmentation de capital opérée en avril 2010 à l'occasion de la fusion avec la société Distrisoft Maroc, le capital social de Disway S.A. s'élève à 188 576 200 DH, constitué de 1.885.762 actions entièrement libérées et de valeur nominale MAD 100.

2.2. Historique du capital et de l'actionnariat

● *Historique du capital*

La société Disway a été constituée en 1982 sous la dénomination de Matel par les familles Bentita, Anacleto et Toulait avec un capital initial de 100.000 DH. Depuis, les actionnaires ont procédé à de nombreuses augmentations de capital par incorporation de réserves, souscription en numéraire ou à l'occasion d'un apport-fusion. Les opérations les plus significatives portant sur le capital de la Société sont les suivantes :

- En novembre 2006, la Société a procédé à une augmentation de capital dans le cadre de la fusion avec la société PC Market, constituée en 1986 sous la dénomination de PC Market par les familles Azim et SBAÏ. C'est à cette occasion que la Société a changé sa dénomination en Matel PC Market.
- En février 2007, la Société s'est introduite en bourse par augmentation de capital et cession d'actions.
- En avril 2010, la Société a procédé à une augmentation de capital dans le cadre de sa fusion avec la société Distrisoft, qui était également cotée en bourse. Suite à cette fusion l'entité fusionnée a changé de dénomination et s'appelle désormais Disway.

Le détail des opérations portant sur le capital, réalisées depuis la constitution de la Société, est présenté dans le tableau suivant :

	Capital avant opération	Nature de l'opération	Nb d'actions créées	Valeur nominale par action	Montant de l'opération	Actions après opération	Capital après opération
Janvier 1982		Création de la Société	1000	100	100.000	1000	100.000
Décembre 1993	100.000	Augmentation de capital par apport en numéraire	18.000	100	1.800.000	19.000	1.900.000
Décembre 1993	1.900.000	Augmentation de capital par incorporation de réserves	3.000	100	300.000	22.000	2.200.000
Décembre 1997	2.200.000	Augmentation de capital par incorporation du compte de R.A.N. ¹⁹	18.000	100	1.800.000	40.000	4.000.000
Avril 1999	4.000.000	Augmentation de capital par incorporation du compte de R.A.N.	40.000	100	4.000.000	80.000	8.000.000
Novembre 2001	8.000.000	Augmentation de capital par incorporation de réserves	80.000	100	8.000.000	160.000	16.000.000
Juin 2002	16.000.000	Augmentation de capital par apport en numéraire	35.122	100 (1)	3.512.200	195.122	19.512.200
Décembre 2002	19.512.200	Augmentation de capital par incorporation de réserves	124.878	100	12.487.800	320.000	32.000.000
Novembre 2006	32.000.000	Augmentation de capital après fusion absorption de PC-Market par apport en nature	256.000	100 (2)	25.600.000	576.000	57.600.000
Novembre 2006	57.600.000	Augmentation de capital par incorporation d'une partie de la prime de fusion	424.000	100	42.400.000	1.000.000	100.000.000
Février 2007	100.000.000	Augmentation de capital par apport en numéraire	135.135	100 (3)	13.513.500	1.135.135	113.513.500
Avril 2010	113.513.500	Augmentation de capital par apport-fusion avec Distrisoft	750.627	100 (4)	262.719.450	1.885.762	188.576.200

Source : Disway

(1) L'augmentation de capital s'est faite avec une prime d'émission de 310 DH par action

(2) L'augmentation de capital s'est faite avec une prime de fusion d'un montant total de 54 397 986 DH

(3) L'augmentation de capital s'est faite avec une prime d'émission de 270 DH par action

(4) L'augmentation de capital s'est faite avec une prime de fusion d'un montant total de 187 657 275 DH.

Janvier 1982

Création de la société Matel avec un capital de 100.000 dirhams par les familles Bentita, Anacleto et Toulait.

¹⁹ R.A.N. : report à nouveau, compte faisant partie des fonds propres dans le passif d'une entreprise.

Décembre 1993

- (i) Augmentation de capital en numéraire de 1.800.000 dirhams pour le porter de 100.000 dirhams à 1.900.000 dirhams, et ce par création de 18.000 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune
- (ii) Augmentation de capital de 300.000 dirhams pour le porter de 1.900.000 dirhams à 2.200.000 dirhams par incorporation de réserves, et ce par création de 3.000 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur nombre d'actions anciennes détenues.

Décembre 1997

Augmentation du capital par incorporation partielle du compte de report à nouveau créditeur à hauteur de 1.800.000 dirhams pour le porter de 2.200.000 dirhams à 4.000.000 de dirhams, et ce par création de 18.000 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur nombre d'actions anciennes détenues.

Avril 1999

Augmentation du capital par incorporation partielle du compte de report à nouveau créditeur à hauteur de 4.000.000 dirhams pour le porter de 4.000.000 dirhams à 8.000.000 dirhams, et ce par création de 40.000 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur nombre d'actions anciennes détenues.

Novembre 2001

Augmentation de capital de 8.000.000 de dirhams pour le porter de 8.000.000 de dirhams à 16.000.000 de dirhams par incorporation de réserves, et ce par création de 80.000 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur nombre d'actions anciennes détenues.

Juin 2002

Augmentation de capital par apport en numéraire réservée à MPEF pour le porter à 19.512.200 dirhams, et ce par émission de 35.122 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune.

Décembre 2002

Augmentation de capital de 12.487.800 dirhams pour le porter de 19.512.200 dirhams à 32 millions de dirhams par incorporation de la prime d'émission et de réserves, et ce par création de 124.878 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune attribuées gratuitement aux actionnaires proportionnellement à leur nombre d'actions anciennes détenues.

Novembre 2006

Approbation définitive du traité de fusion avec ses annexes signé en date du 8 septembre 2006 et les apports à titre de fusion effectués par la société absorbée PC Market ainsi que leur évaluation. En rémunération de l'apport net d'un montant de 79.997.986,38 dirhams fait par PC Market à Matel, et conformément au rapport d'échange retenu de une action PC Market pour trente deux actions Matel, cette dernière a émis 256.000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune qui ont été attribuées aux actionnaires de PC Market. La même Assemblée Générale Extraordinaire ayant ratifié la fusion en date du 20 novembre 2006, a décidé l'augmentation de capital par incorporation d'une partie de la prime de fusion (42.400.000 DH) pour le porter de 57.600.000 de dirhams à 100.000.000 de dirhams.

Février 2007

Augmentation de capital par apport en numéraire de 13.513.500 DH, par création de 135.135 actions nouvelles de nominal 100DH, à l'occasion de l'introduction en bourse.

Avril 2010

Augmentation de capital en rémunération de l'apport fusion de Distrisoft. La Société crée 750.627 actions nouvelles qui sont attribuées aux anciens actionnaires de Distrisoft, selon une parité d'échange de trois actions nouvelles de Matel PC Market contre deux actions de Distrisoft. L'augmentation de capital s'élève à 262.719.975 DH, dont 75 062 700 DH de nominal et 187 657 275 DH de prime de fusion.

● *Historique de l'actionnariat*

Janvier 1982

Création de la société Matel avec un capital de 100.000 dirhams par les familles Bentita, Anacleto et Toulait.

Novembre 1983

Rachat par les familles Anacleto et Bentita des actions détenues par la famille Toulait.

Juin 2002

- (i) La famille Bentita et la famille Anacleto ont cédé chacun 11.707 actions au profit de Maghreb Private Equity Fund (MPEF), fonds d'investissement géré par MarocInvest
- (ii) (ii) La société a procédé à une augmentation de capital par apport en numéraire réservée à MPEF pour le porter à 19.512.200 dirhams, et ce par émission de 35.122 actions nouvelles d'un montant nominal de 100 dirhams chacune.

Septembre 2006

M. Badreddine Bentita a cédé la totalité de ses actions (59.425 actions) en faveur de AfricInvest, un deuxième fonds d'investissement géré par MarocInvest.

Novembre 2006

Fusion-absorption de la société PC Market. Les actionnaires de PC Market, et en particulier la famille Azim et la famille Sbai se retrouvent actionnaires respectivement à hauteur de 333 334 actions (33.3%) et de 111 111 actions (11.1%) de la société fusionnée.

Février 2007

Matel PC Market s'introduit en bourse, par cession de titres et augmentation de capital. Le capital est porté à 113.513.500 DH. Dans le cadre de l'opération d'introduction en Bourse réalisée en partie par cession de 239 459 actions, la participation des actionnaires de référence au capital de la société a été réduite comme suit :

Famille Azim : 51 313 actions cédées, soit 21.4% du total des actions cédées ;

Famille Anacleto : 30 788 actions cédées, soit 12.9% du total des actions cédées ;

Famille Sbai : 17 104 actions cédées, soit 7.1% du total des actions cédées ;

Famille Bentita : 10 263 actions cédées, soit 4.3% du total des actions cédées ;

Investisseurs financiers : 129 991 actions cédées, soit 54.3% du total des actions cédées.

Peu de temps après l'introduction en bourse les fonds d'investissements cèdent le solde de leurs actions par petits blocs sur le marché boursier. Il n'y a pas eu de déclarations de franchissement de seuil à cette occasion.

Octobre 2009

Acquisition par le groupe Hakam de 58 744 actions sur le marché central, soit 5.17% du capital de la société. Dans sa déclaration au CDVM, M. Abdellatif Hakam envisageait de poursuivre ses achats sur la valeur Matel PC Market et de demander à siéger au conseil d'administration de la société.

Avril 2010

Fusion absorption de la société Distrisoft Maroc, selon une parité d'échange de 3 actions Matel PC Market contre deux actions Distrisoft. Les anciens actionnaires de Distrisoft détiennent en conséquence 750 627 actions, soit 39,8% de l'entité fusionnée, qui est renommée Disway.

Historique de l'actionnariat de Disway (avant la fusion)

	31/12/2005		31/12/2006		31/12/2007		31/12/2008		31/12/2009	
Nadine Nicole AZIM			107 278		119 875		134 703		134 703	
Lemfadel AZIM			164 944		114 187		118 853		118 853	
Samir Azim			30 278		30 278		34 178		34 178	
Annabel Azim			30 278		30 278		34 178		34 178	
Mohammed Azim			556		-					
Total famille Azim	-	0%	333 334	33,3 %	294 618	26,0 %	321 912	28,4 %	321 912	28,4 %
Abdellilah SBAI			111 056		93 952		98 400		98 400	
Najat Sbai			55		55		55		55	
Total famille Sbai	-	0%	111 111	11,1 %	94 007	8,3%	98 455	8,7%	98 455	8,7%
Noureddine Anacleto	65 232		113 250		94 782		94 782		96 082	
Véronique Poudou	21 744		37 750		31 590		31 590		41 916	
Cyrille Anacleto	10 872		18 875		15 795		15 795		-	
Laure Maria Anacleto	10 872		18 875		15 795		15 795		15 795	
Novapro SARL	3 280		5 694		5 694				5 694	
Total famille Anacleto	112 000	35%	194 444	19,4 %	163 656	14,4 %	157 962	13,9 %	159 487	14,1 %
Fariel Saheb Ettabaa	10 919		18 957		10 382					
Souheim Bentita	12 792		22 208		8 975					
Badreddine Bentita	59 425									
Soparfin SARL	3 280		5 694		5 694					
Noufissa Aboussaad	25 584		44 417		7 030					
Total famille Bentita	112 000	35%	91 276	9,1%	32 081	2,8%	-	0,0%	-	0,0%
MPEF	96 000		166 657		11 374					
AfricInvest Ltd			103 168		8 460					
Maroc Invest			10		10					
Total Investisseurs	96 000	30%	269 835	27,0 %	19 844	1,7%	-	0,0%	-	0,0%
Société HAF Millenium Ventures									58 744	5,2%
									18 018	1,6%
Flottant		0%	-	0,0%	530 929	46,8 %	556 806	49,1 %	478 519	42,2 %
Total	320 000	100 %	1000 000	100%	1 135 135	100%	1 135 135	100%	1 135 135	100%

A la date du 1^{er} mai 2010, l'actionnariat de Disway se présente comme suit :

Au 1er mai 2010	Nb d'actions	en % du capital et des droits de vote
Famille AZIM	321 912	17,1%
Famille ANACLETO	159 487	8,5%
Karim RADI BENJELLOUN	135 851	7,2%
Hakim BELMAACHI	135 851	7,2%
Millenium Ventures + Said Rkaibi	114 948	6,1%
Famille SBAI	98 455	5,2%
Groupe HAKAM	99 472	5,3%
<u>CNIA Assurance</u>	85 646	4,5%
RMA Watanya	75 080	4,0%
Flottant en Bourse	659 061	34,9%
Total	1 885 762	100,0%

Par ailleurs, le regroupement des actions détenues par les membres du conseil de surveillance et du Directoire fait apparaître qu'ils détiennent ensemble 37.7% du total des actions et droits de vote :

Au 1er mai 2010	Nb d'actions et de droits de vote	en % du capital et des droits de vote
Membres du Conseil de Surveillance	342 553	18,2%
M. Lemfadel Azim	128 133	6,8%
M. Said Rkaibi + Millénium	114 948	6,1%
Hakam Abdellatif Finances	99 472	5,3%
Membres du Directoire	367 784	19,5%
M. Nouredine Anacleto	96 082	5,1%
M. Hakim Belmaachi	135 851	7,2%
M. Karim Radi Benjelloun	135 851	7,2%
Total membres des organes de direction et de surveillance	710 337	37,7%
Autres actionnaires famille Azim	193 779	10,3%
Autres actionnaires famille Anacleto	63 405	3,4%
Famille Sbai	98 455	5,2%
CNIA Saada Assurances	85 646	4,5%
RMA Watanya	75 080	4,0%
Flottant en bourse	659 061	34,9%
Total	1 885 762	100,0%

● *Présentation des investisseurs financiers :*

CNIA SAADA Assurance

CNIA Assurance a été créée en 1949, sous la dénomination Compagnie Nord Africaine et Intercontinentale d'Assurance. Elle devient filiale de la Caisse de Dépôt et de Gestion en 1965 et développe ses activités de collecte et d'emploi de l'épargne. En 1997, l'Etat cède les parts qu'il détient dans cette compagnie à ARIG (Arab Insurance Group), qui devient alors l'actionnaire majoritaire en

détenant 67% du capital. En 2001, la compagnie Nord Africaine et Intercontinentale d'Assurance change de nom pour devenir CNIA Assurance, et entreprend conformément aux standards internationaux, un vaste chantier de restructuration. CNIA Assurance est rachetée à 67% par le Groupe Saham en 2005, et acquiert l'année suivante la compagnie d'assurances Es Saada. Présentes sur l'ensemble des segments d'assurance vie et d'assurance dommages incluant l'assurance automobile, l'assurance maladie, l'assurance vie et la retraite par capitalisation, CNIA Assurance et Es Saada entament une nouvelle étape en 2007, marquée par le rapprochement des deux compagnies. Le 24 juin 2009, les marques CNIA Assurances et Es Saada donnent naissances à CNIA SAADA Assurance. Le groupement CNIA SAADA Assurance voit ainsi le jour en tant que 4ème opérateur du secteur.

RMA Watanya

RMA Watanya est née de la fusion des deux compagnies marocaines RMA et El Wataniya, et son actionnaire majoritaire est le groupe Finance.com. Avec un chiffre d'affaires de 4 milliards DH et un résultat net de plus d'un milliard de DH en 2008, et une part de marché d'environ 21%, la compagnie est co-leader du secteur avec Wafa Assurances. La compagnie est également l'un des principaux investisseurs privés au Maroc.

HAKAM ABDELLATIF FINANCES

La société Hakam Abdellatif Finances est le holding qui porte les participations de la famille Hakam, il est principalement investi dans des sociétés de distribution. Au titre de l'année 2008, ce holding a réalisé des produits de 34,4 MDH, un résultat net de 33,6 MDH et disposait d'une situation nette de 171,9 MDH. Les principales participations détenues par la société, outre celle dans le capital de Disway, sont les suivantes :

- 26% de Auto Nejma
- 7% de Auto Hall
- 7% de Berliet

MILLENIUM VENTURES

Holding financier détenue à hauteur de 95% par M. Said RKAIBI et 5% par son épouse. La société regroupe les participations financières de la famille RKAIBI dans diverses sociétés non cotées. Millennium Ventures intervient en tant que « Business Angel » dans des start up technologiques en mettant à disposition des sociétés de son portefeuille des ressources humaines, financières et matérielles.

Chiffre d'affaires 2009 : 5.4 MDH

Résultat net 2009 : 6.7 MDH

Situation nette 2009 : 17.3 MDH

● *Pactes d'actionnaires*

Il n'y a aucun pacte liant les principaux actionnaires.

● *Restriction en matière de négociabilité*

Il n'existe aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions de Disway conformément au Dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca et à la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

● *Déclarations de franchissement de seuils*

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

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

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

● *Intention des actionnaires*

M. Noureddine Anacleto : Les intentions du groupe Anacleto pour les 12 mois à venir sont de maintenir les participations actuelles et de les augmenter éventuellement en fonction des opportunités.

M. Lemfadel Azim : souhaite maintenir sa participation au cours des 12 prochains mois.

M. Hakim Belmaachi : souhaite maintenir sa participation, voire la renforcer en fonction des opportunités de marché.

M. Karim Radi Benjelloun souhaite maintenir ou renforcer sa participation dans le capital, aussi il déclare avoir l'intention d'acquérir des titres sur le marché, lorsque des opportunités intéressantes se présenteront.

De même M. Benhamou, représentant permanent de Hakam Abdellatif Finances, déclare être acheteur de titres Disway.

M. Said Rkaibi déclare avoir l'intention d'acheter ou de vendre en fonction des opportunités de marché.

2.3. Marché des titres de Disway

● *Evolution depuis l'introduction en bourse*

La Société s'est introduite en Bourse en février 2007 sur le premier compartiment de la Bourse de Casablanca. Cette opération qui s'est réalisée par cession de 239 459 actions et par augmentation de capital en numéraire de 135 135 actions a porté sur MAD 138 599 780, à un prix de MAD 370 par action.

Depuis l'introduction en bourse de la Société, les principaux indicateurs du marché des titres de Disway sont les suivants²⁰ :

²⁰ Source : site de la Bourse de Casablanca. Données relatives aux transactions sur le marché central

	2007	2008	2009	2010
Cours début d'année en DH	492	428	200	375
Cours fin d'année en DH	430	202	368	573
Evolution	-13%	-53%	83%	+62%
Plus haut en DH	749	439	379	598
Plus bas en DH	402	196	190	370
Capitalisation boursière fin d'année (KDH)	488 108	230 262	417 786	1 080 542

Source : Bourse de Casablanca. Données au 31 mai 2010

Caractéristiques des actions Disway :

Secteur : Nouvelles Technologies de l'information (NTI)

Libellé : Disway

Ticker :

Compartiment : Premier compartiment (Marché principal)

Mode de cotation : Continu

Date de première cotation : 28 février 2007

	2007	2008	2009	2010
Nb d'actions fin d'année	1 135 135	1 135 135	1 135 135	1 885 762
Nb d'actions total échangé	1 047 462	260 034	431 055	222 634
en % du capital	92%	23%	38%	12%
Volume moyen par séance (nb actions)	5 085	1066	1819	2249
Volume moyen par séance (DH)	3 125 599	364 736	494 470	1 141 146
Cours moyen pondéré en DH	614	342	272	507
Nb de séances de cotation	206	244	237	99

Source : Bourse de Casablanca. Données au 31 mai 2010

● Titres émis

Depuis l'opération d'introduction en bourse, la seule émission de titres de capital a été celle effectuée à l'occasion de l'apport fusion avec Distrisoft à fin avril 2010. Pour cette opération, la société a émis 750.627 actions nouvelles qui ont été attribuées aux anciens actionnaires de Distrisoft selon une parité d'échange de 3 actions Matel PC market contre deux actions Distrisoft.

● Nantissement d'actifs

Aucun actif de Disway ne fait l'objet d'un nantissement au 1^{er} mai 2010.

● Nantissement de titres

Les titres détenus par les dirigeants de Disway ne font l'objet d'aucun nantissement au 1^{er} mai 2010.

● Notation

Disway n'a fait l'objet d'aucune notation.

● *Politique de distribution de dividendes*

D'après l'article 36 des statuts de la Société :

« A peine de nullité de toute délibération contraire, il est fait sur bénéfice net de l'exercice, diminué le cas échéant, des pertes antérieures, un prélèvement de 5% affecté à la formation d'un fonds de réserve appelé réserve légale.

Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital social.

Il est effectué aussi sur le bénéfice de l'exercice, tous autres prélèvements en vue de la formation de réserves imposées soit par la loi, soit par les présents statuts ou de réserves facultatives dont la constitution peut être décidée, avant toute distribution, par décision de l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le bénéfice distribuable est constitué du bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve par application de l'alinéa précédent et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents.

Hors le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque la situation nette est ou deviendrait, à la suite de celle-ci, inférieure au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

Après approbation des états de synthèse de l'exercice et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'Assemblée Générale Ordinaire détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes. Tout dividende distribué en violation des dispositions du présent article est un dividende fictif.

Il est interdit de stipuler au profit des actionnaires un dividende fixe.

Les modalités de mise en paiement des dividendes votés par l'Assemblée Générale sont fixées par elle même ou, à défaut, par le Directoire. Cette mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du Président du tribunal, statuant en référé, à la demande du Directoire.

L'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution, à titre exceptionnel, de sommes prélevées sur les réserves facultatives, autre que le report à nouveau, dont elle a la disposition. Ne sont pas disponibles les réserves correspondant à la détention d'actions propres. En outre, est interdit tout prélèvement sur les réserves destiné à doter un compte de provision.

Toute décision de distribution affectant des réserves facultatives doit indiquer précisément les postes sur lesquels les prélèvements sont effectués, elle peut être prise à tout moment au cours de l'exercice par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le droit aux dividendes est supprimé lorsque la société détient ses propres actions.

Il peut être suspendu à titre de sanction si les propriétaires ou nu-propriétaires des actions ne les ont pas libérées des versements exigibles ou, en cas de regroupement, ne les ont pas présentés au regroupement.

Si les actions sont grevées d'un usufruit, les dividendes sont dus à l'usufruitier, toutefois le produit de la distribution de réserves, hors le report à nouveau, est attribué au nu-propriétaire.

En cas de cession d'actions, l'acquéreur a droit aux dividendes non encore mis en paiement, sauf convention contraire des parties, notifiée à la société.

Les sommes non perçues et non prescrites constituent une créance des ayants droit ne portant pas intérêt à l'encontre de la société, à moins qu'elles ne soient transformées en prêt, à des conditions déterminées d'un commun accord.

La société ne peut exiger des actionnaires aucune restitution de dividendes, sauf si la distribution a été effectuée en violation de la loi ou des présents statuts et qu'il est établi que ces actionnaires avaient connaissance du caractère irrégulier de la distribution au moment de celle-ci, ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances. »

Dividendes payés au cours des trois derniers exercices

Sur la période 2006 à 2008, le détail des distributions de dividendes est présenté dans le tableau qui suit. Pour l'exercice 2009, l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 mars 2010 de la société Matel PC Market a décidé de ne pas distribuer de dividendes, et d'affecter le solde du résultat distribuable au compte de réserves facultatives. Cette décision s'inscrit dans le cadre de la fusion projetée avec la société Distrisoft dans un souci de ne pas modifier la valorisation des 2 sociétés au 31/12/2009 utilisée pour arrêter les termes de la fusion et également afin de respecter le calendrier défini. La même décision a été adoptée par l'assemblée générale de Distrisoft.

Une assemblée générale ordinaire sera convoquée en juillet 2010 par les organes de direction et de gestion de Disway afin de statuer sur la mise en distribution à titre exceptionnel de sommes prélevées sur les réserves facultatives.

Exercice	2006	2007	2008
Résultat net (KDH)	20 117	31 582	37 090
Nb d'actions	1 000 000 (1)	1 135 135	1 135 135
Résultat net par action (DH)	20,12 ou 17,72 (2)	27,82	32,67
Dividende par action (DH)	9,00	12,00	15,00
Montant total distribué (KDH)	10 216 (3)	13 622	17 027
Dividendes distribués / résultat net	50,78%	43,13%	45,91%

Source : Disway

- (1) Le nombre d'actions à fin 2006 était encore de 1 000 000, mais au moment de la distribution du dividende de l'exercice 2006 (printemps 2007) ce nombre avait été porté à 1 135 135, suite à l'augmentation de capital effectuée en février 2007 à l'occasion de l'introduction en bourse.
- (2) Sur la base de 1000 000 actions et sur la base de 1 135 135 actions
- (3) 9 dh distribués à 1 135 135 actions (les actions créées en février 2007) avaient jouissance 1er janvier 2006, elles ont donc reçu leur dividende également.

3. Gouvernance de Disway

Disway a opté pour la forme duale (Conseil de Surveillance et Directoire) pour son administration. Cette décision a été adoptée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire de Matel PC market du 29 avril 2010, AGE au cours de laquelle ont été approuvées les modalités de la fusion avec Distrisoft et le changement de dénomination de l'entité fusionnée, qui est ainsi devenue Disway.

3.1. Conseil de surveillance de Disway

Le Conseil de Surveillance de Disway est composé de trois membres au moins et de quinze membres au plus. Aucun membre du Conseil de Surveillance ne peut faire partie du Directoire. Aucune personne physique, salariée ou mandataire social d'une personne morale membre du Conseil de Surveillance de la société ne peut faire partie du Directoire.

Les membres du Conseil de Surveillance sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. La durée de leur mandat est trois ans.

Les membres du Conseil de Surveillance sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Une personne morale peut être nommée au Conseil de Surveillance. Lors de sa nomination, elle est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civile et pénale que s'il était membre du conseil en son nom propre sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Le Conseil de Surveillance élit en son sein un président et un vice-président qui sont chargés de convoquer le conseil et d'en diriger les débats. Il détermine, le cas échéant, leur rémunération.

A peine de nullité de leur nomination, le président et le vice-président du Conseil de Surveillance sont des personnes physiques. Ils exercent leurs fonctions pendant la durée du mandat du Conseil de Surveillance.

Les membres du Conseil de Surveillance ont été nommés lors de l'Assemblée Générale Mixte du 29 avril 2010. Le Conseil de Surveillance est ainsi constitué par les personnes ou entités suivantes :

Nom	Titre	Adresse	Date du mandat	Expiration du mandat	Lien avec l'émetteur
M. Lemfadel AZIM	Président du Conseil de Surveillance	52 rue Ait Baha, Souissi, Rabat	Avril 2010	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2012	Actionnaire
M. Said RKAIBI	Vice-président du conseil de surveillance	74, Angle Bd Abdelmoumen Casablanca	Avril 2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012	Actionnaire
Hakam Abdellatif Finances, représenté par M. Karim BENHAMOU	Membre du conseil de surveillance	Route de Casablanca, Rabat	Avril 2010	AGO devant statuer sur les comptes de l'exercice 2012	Actionnaire

LEMFADEL AZIM, 60 ans, Président du Conseil de Surveillance

Expert Comptable de formation, Lemfadel AZIM a travaillé de 1974 à juin 1978 à Paris puis à Tours à la Fiduciaire SOFREX en qualité d'Expert Comptable Stagiaire puis de Collaborateur. Riche de cette expérience, il rentre au Maroc en juin 1978 et fonde la Fiduciaire Lemfadel AZIM. Fin 1986, il fonde la société PC MARKET S.A. et contribue à son développement en qualité de Président Directeur Général après avoir arrêté ses activités d'Expert Comptable. Suite à la fusion entre Matel et PC Market en novembre 2006, Lemfadel AZIM occupe la fonction de Directeur Général de Matel PC Market, jusqu'à l'Assemblée générale Extraordinaire du 29 avril 2010.

SAID RKAIBI, 48 ans, Vice-président du conseil de surveillance

Ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris, Monsieur Said RKAIBI entame son expérience professionnelle en France en tant que Consultant et co-fondateur d'une société de services et de conseil en systèmes d'information. De retour au Maroc en 1989, il participe à la création, la reprise et le développement de plusieurs sociétés opérant dans le domaine des technologies de l'information. Actuellement, Monsieur Said RKAIBI est Président Directeur Général de la société OMNIDATA, Président des conseils d'administration des sociétés NCR et ALCATEL E-BUSINESS DISTRIBUTION MAROC -AEBDM- et administrateur de DIAL TECHNOLOGIES.

Karim BENHAMOU, 45 ans, membre du Conseil de Surveillance

Master en économie et finances de l'Université de Montréal, Monsieur Karim BENHAMOU débute sa carrière professionnelle en 1987 à L'ONA à la direction financière puis en tant que directeur de développement de COFARMA-MARJANE et enfin DGA du groupe LA MONEGASQUE. Depuis 1997, il administre le fond HAF (Hakam Abdellatif Finances) présent dans les secteurs bancaire, industriel et de la distribution.

Karim BENHAMOU a aussi fondé et contribue au développement de plusieurs activités immobilières et agricoles, comme le domaine de BENI AMAR.

3.2. Le Directoire

Disway est dirigée par un Directoire composé de deux à sept personnes. Le Directoire exerce ses fonctions sous le contrôle d'un Conseil de Surveillance.

Les membres du Directoire sont nommés par le Conseil de Surveillance qui confère à l'un d'eux la qualité de président. A peine de nullité de la nomination, les membres du Directoire sont des personnes physiques. Ils peuvent être choisis en dehors des actionnaires. Ils peuvent être des salariés de la société.

La durée du mandat des membres du Directoire est de trois années et prend fin à l'issue de la réunion du conseil de surveillance se prononçant sur les comptes du troisième exercice qui s'est écoulé à compter de leur nomination, en ce compris l'exercice au cours duquel ils ont été nommés. Le Directoire exerce les pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société dans le respect des prescriptions légales et statutaires.

Le Directoire est autorisé à constituer toutes sûretés, cautions, avals et garanties dans la limite d'un montant de vingt (20) millions de dirhams par opération. Dans le cas où une opération dépasserait le montant ainsi autorisé, le Conseil de surveillance devra donner son autorisation préalable à l'opération en cause. Par ailleurs, le Directoire est autorisé à donner sans limitation de montant toutes cautions, avals ou garanties, aux administrations fiscales et douanières.

A ce jour le Directoire n'a constitué aucun comité spécialisé.

Les membres du Directoire de Disway ont été nommés lors de la première réunion du Conseil de Surveillance tenue le 29 avril 2010. Le principe d'une présidence tournante tous les ans pour le Directoire a été retenu, le mandat expirant à l'issue de la réunion du conseil de surveillance se prononçant sur les comptes de l'exercice écoulé. Les autres membres du Directoire portent le titre de Directeur Général et disposent du même pouvoir de représentation de la la société dans ses rapports avec les tiers que le président du Directoire. Le Directoire est constitué des personnes suivantes :

Nom	Titre	Adresse	Date du mandat	Expiration du mandat de membre du Directoire (*)	Lien avec l'émetteur
Najib Hakim BELMAACHI	Président du Directoire	20, Rue Ksar Labdii-Casablanca	Avril 2010	Réunion du CS se prononçant sur les comptes de l'exercice 2012	Actionnaire Salarié
Mohammed Nouredine ANACLETO	Membre du Directoire Directeur Général	60 rue des Palmiers Casablanca	Avril 2010	Réunion du CS se prononçant sur les comptes de l'exercice 2012	Actionnaire Salarié
Karim RADI BENJELLOUN	Membre du Directoire Directeur Général	11, allée Abdellah Belhaj Casa-Anfa	Avril 2010	Réunion du CS se prononçant sur les comptes de l'exercice 2012	Actionnaire Salarié

(*) pour M. Hakim Belmaachi, son mandat en tant que président du Directoire expirera à l'issue du conseil de surveillance se prononçant sur les comptes de l'exercice 2010.

HAKIM BELMAACHI, 44 ans, Président du Directoire,

Titulaire d'un Bachelor et d'un Master en systèmes d'information de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales -HEC- de Montréal en 1987, Hakim BELMAACHI a débuté son parcours professionnel au sein de SYSTEMATIX, au Canada, en tant que consultant. Il fonde par la suite une société de services et d'ingénierie informatique -SSII- qui intervient dans le développement et les systèmes départementaux. Il rejoint ensuite MICROSOFT Corp. (USA) pour occuper le poste de Business Development Manager. En 1993, il est nommé Directeur Régional Marketing de la nouvelle filiale de

MICROSOFT pour l'Afrique du Nord et de l'Ouest. En 2000, et suite à sa prise de participation dans DISTRISOFT MAROC S.A., Hakim BELMAACHI occupe, en alternance avec M. Karim RADJ BENJELLOUN, la fonction de Président, ainsi que celle de Directeur Général en charge de la Logistique, des Finances, du SI et du marketing. Il occupe ces fonctions jusqu'à l'Assemblée générale Extraordinaire du 29 avril 2010 validant la fusion de Distrisoft avec Matel PC Market.

MOHAMMED NOUREDDINE ANACLETO, 60 ans, Membre du Directoire, Directeur Général

Ingénieur en Electronique, diplômé de l'Ecole Centrale d'Electronique de Paris en 1972. Mohammed Nouredine ANACLETO rejoint en 1974 la Division Télécommunications du groupe PHILIPS au Maroc en tant qu'Ingénieur en Télécommunications et obtient rapidement le poste de Directeur Technique. Après cette expérience enrichissante de huit années, Mohammed Nouredine ANACLETO participe en 1982 à la création de MATEL, Maghreb Télécommunications S.A. et occupe successivement les postes de Directeur Technique (1982), Directeur Adjoint (1985), Directeur Général (2000), puis Président (2003). Depuis 2006, suite à la fusion de MATEL et PC MARKET, Nouredine ANACLETO occupe la fonction de Président de Matel PC Market, et ce jusqu'à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 avril 2010 qui approuve la fusion avec Distrisoft.

KARIM RADJ BENJELLOUN, 50 ans, Membre du Directoire, Directeur Général

Titulaire d'une maîtrise en Sciences et diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce et de Gestion de Paris, Karim RADJ BENJELLOUN entame sa carrière professionnelle en 1986 en tant que Responsable des Ventes chez COMPUTER ASSOCIATES FRANCE. Trois ans plus tard, il rejoint CORPORATE SOFTWARE FRANCE en qualité de Directeur Commercial pour la France et la Belgique. En 1994, il prend la Direction Générale de MICROSOFT MOROCCO et veille à la mise en place et au développement de la filiale marocaine de MICROSOFT. En 2000, et suite à sa prise de participation dans DISTRISOFT MAROC S.A., Karim RADJ BENJELLOUN occupe la fonction de Président en alternance avec M. Hakim BELMAACHI et celle de Directeur Général en charge du Commercial, des Ressources Humaines, de la Qualité et du Contrôle du Crédit. Karim RADJ BENJELLOUN a été Vice-président de l'APEBI pendant 14 ans, entre 1994 et 2008.

3.3. Gouvernement d'entreprise

● *Rémunération attribuée aux membres du Directoire et du Conseil de Surveillance*

Les statuts récemment adoptés de Disway prévoient les dispositions suivantes dans son article 11 :

« L'acte de nomination fixe le montant et le mode de la rémunération de chacun des membres du Directoire. (..) »

Le Conseil de Surveillance élit en son sein un président et un vice-président qui sont chargés de convoquer le conseil et d'en diriger les débats. Il détermine, le cas échéant, leur rémunération. »

A ce jour, aucune rémunération n'est prévue pour les fonctions de membre du Directoire ou du Conseil de Surveillance en leur qualité de mandataires sociaux.

En ce qui concerne les conseils d'administration, aucun jeton de présence n'a été versé aux membres du conseil d'administration de Distrisoft ni de Matel PC Market en 2009.

● *Rémunération attribuée aux dirigeants*

La rémunération annuelle brute attribuée aux membres du comité de direction de Matel PC Market, au titre de l'exercice 2009, s'élevait à 7 604 K MAD. La rémunération annuelle brute attribuée à l'ensemble des membres du comité de direction de DISTRISOFT MAROC S.A. s'élève au titre de l'exercice 2009 à 5.6 MDH.

● *Intéressement et participation du personnel*

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

Cependant, à l'occasion de l'introduction en bourse, une tranche avait été réservée au personnel de Matel PC Market. 43 personnes avaient souscrit et obtenu 7613 actions. Au 31 décembre 2009, le nombre d'actions détenues par le personnel de Matel PC Market est de 5 335 actions, soit 0.47% du capital.

De même, au moment de l'introduction en bourse de Distrisoft, une tranche de 5500 actions (soit 1.64% du capital) avait été réservée aux salariés, assortie d'un financement sur 3 ans et d'une décote de 10%. Cette tranche a été souscrite par les salariés et, à l'exception de quelques cas particuliers, les salariés ont revendu leurs titres rapidement, courant 2007. Les salariés qui ont gardé leurs titres les ont cédés à l'issue des 3 ans, en septembre 2009, pour rembourser le crédit « in fine » qui avait été accordé pour financer l'acquisition des actions.

● *Prêts accordés aux membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance*

A ce jour aucun prêt n'est accordé aux membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance de Disway.

● *Conventions avec les membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance*

En novembre 2007, DISTRISOFT MAROC S.A a conclu un contrat de location, pour trois ans fermes reconductibles, auprès de la SCI Bridge Holding d'un local à usage de bureau pour le nouveau siège. La SCI Bridge Holding est détenue par des membres du Directoire de Disway.

Le montant impliqué par ces opérations en 2009 s'élève à 825 000 dirhams. A l'expiration du contrat de bail (novembre 2010), il est prévu de ne pas le renouveler puisque l'ensemble de l'effectif de Disway sera regroupé au siège de la Colline à Sidi Maarouf.

3.4. Assemblées des actionnaires

Selon les dispositions des articles 20 et suivants des statuts de Disway :

● *Nature des assemblées*

Les assemblées d'actionnaires qui se tiennent au cours de la vie sociale sont générales ou spéciales.

Les assemblées spéciales ne réunissent que les titulaires d'une même catégorie d'actions. Les assemblées générales sont ordinaires ou extraordinaires, elles représentent l'ensemble des actionnaires. Les décisions des assemblées générales s'imposent à tous, même aux absents, incapables, opposants, ou privés du droit de vote.

● *Droit d'accès aux assemblées*

Le droit de participer aux assemblées est ouvert à tout actionnaire pouvant justifier au jour de l'assemblée de la propriété d'au moins une action de la société, par délivrance d'un certificat de dépôt délivré par l'établissement dépositaire desdites actions, ou inscription sur le registre des actions de la société.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant. Il peut également se faire représenter par toute personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières.

● *L'assemblée générale extraordinaire*

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut, toutefois, augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un groupement d'actions régulièrement effectué, ni changer la nationalité de la société.

Elle ne délibère valablement que si les actionnaires présents représentés ou votant par correspondance, possèdent au moins, sur première convocation, la moitié et sur deuxième convocation, le quart des

actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents représentés ou votant par correspondance.

Sont réputés également présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dans les mêmes conditions que celles prévues pour les réunions du Conseil de Surveillance.

● *L'assemblée générale ordinaire*

L'Assemblée Générale Ordinaire prend toutes les décisions autres que celles réservées à l'Assemblée Générale Extraordinaire. Elle ne délibère valablement sur première convocation que si les actionnaires présents, représentés ou votant par correspondance possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis. Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents, représentés ou votant par correspondance.

Sont réputés également présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dans les mêmes conditions que celles prévues pour les réunions du Conseil de Surveillance.

L'Assemblée Générale Ordinaire est réunie au moins une fois par an dans les six mois de la clôture de l'exercice, sous réserve de prolongation de ce délai une seule fois et pour la même durée, par ordonnance du Président du Tribunal statuant en référé, à la demande du Conseil de surveillance.

Après lecture de son rapport, le Directoire présente à l'Assemblée Générale Ordinaire, les états de synthèse annuels. En outre, les commissaires aux comptes relatent dans leur rapport, l'accomplissement de leur mission et font part de leurs conclusions.

Le rapport de gestion du Directoire doit contenir tous les éléments d'information utiles aux actionnaires pour leur permettre d'apprécier l'activité de la société au cours de l'exercice écoulé, les opérations réalisées, les difficultés rencontrées, les résultats obtenus, la formation du résultat distribuable, la proposition d'affectation dudit résultat, la situation financière de la société et ses perspectives d'avenir.

En outre, le rapport de gestion du Directoire fait ressortir la valeur et la pertinence des investissements entrepris par la société, ainsi que leur impact prévisible sur le développement de celle-ci. Il fait, également, ressortir, le cas échéant, les risques inhérents auxdits investissements ; il indique et analyse les risques et événements, connus de la direction ou de l'administration de la société, et qui sont susceptibles d'exercer une influence favorable ou défavorable sur sa situation financière.

Si la société possède des filiales ou des participations ou si elle contrôle d'autres sociétés, le rapport doit contenir les mêmes informations à leur sujet, avec leur contribution au résultat social ; il y est annexé un état de ces filiales et participations avec indication des pourcentages détenus en fin d'exercice ainsi qu'un état des autres valeurs mobilières détenues en portefeuille à la même date et l'indication des sociétés qu'elle contrôle.

● *Les assemblées spéciales*

Les Assemblées spéciales sont compétentes pour statuer sur toute décision intéressant la catégorie d'actions dont leurs membres sont titulaires dans les conditions prévues par la présente loi. La décision

d'une Assemblée Générale de modifier les droits relatifs à une catégorie d'actions n'est définitive qu'après approbation par l'Assemblée Spéciale des actionnaires de cette catégorie.

Les Assemblées Spéciales délibèrent aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées générales Ordinaires.

4. Activité de DISWAY

Avertissement : la partie relative à l'activité de Disway présente, sauf mention marticulière, l'activité de l'entité fusionnée. Les données financières ou quantitatives qui y sont présentées jusqu'à la fin de l'exercice 2009 correspondent, en revanche, à celles relatives à Matel PC Market avant l'opération de fusion.

4.1. Historique

La société Matel (Maghreb Télécommunications S.A) a été créée en 1982 par M. Mohamed Nouredine Anacleto et M. Badreddine Bentita, pour intervenir sur le marché de la télécommunication au sein des entreprises. Cependant, dès 1985, ses promoteurs perçoivent le potentiel de l'informatique au Maroc et décident d'orienter l'activité vers la distribution de produits informatiques. C'est ainsi que, dans un contexte où le marché de l'ordinateur au Maroc ne dépassait pas 500 PC par an, Matel a pris un nouveau tournant et ceci en représentant Epson, alors leader mondial de l'impression.

Dès 1985, Matel a opté pour une stratégie de distribution indirecte qui consiste à vendre à un revendeur lequel se charge de vendre à son tour au client final (administration, entreprise ou particulier). Le marché du PC et de l'imprimante en pleine croissance entre 1987 et 1990 a conduit les dirigeants à rechercher de nouveaux contrats de distribution. Ainsi, la commercialisation des cartes Novell et 3 COM, acteurs pionniers des technologies de réseaux LAN et WAN, a permis à Matel d'accélérer sa pénétration du marché.

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

Entre 1990 et 1995, Matel construit son positionnement sur le marché en élargissant son offre produits, notamment en représentant HP et Microsoft dès 1993. Durant cette période, l'activité de la société progresse entre 10% à 15% par an et c'est à partir de 1996 et surtout en 1997 que le boom tant pressenti par ses fondateurs se concrétise. Matel dépasse alors les 100 millions de dirhams de chiffre d'affaires puis les 200 millions de dirhams en 1999. Entre 1994 et 2000 Matel devient distributeur de Logitech, APC, Verbatim, et MGE. De son côté, outre les logiciels informatiques, DISTRISOFT MAROC S.A. s'est également lancé à partir de l'année 2000 dans la distribution de matériel informatique et réseaux en signant des contrats de distribution avec les principaux fabricants mondiaux de PC et d'équipement réseaux, notamment COMPAQ, HEWLETT-PACKARD, IBM et CISCO SYSTEMS. Parallèlement, DISTRISOFT MAROC S.A. s'est inscrite dans une démarche qualité ayant abouti en 2001 à la certification ISO 9001, version 2000, délivrée par Bureau Veritas Quality International – BVQI-.

Matel a choisi de développer prioritairement les ventes au canal des revendeurs traditionnels adressant les PME et PMI ainsi que les ventes sur le canal « retail » (grandes surfaces et magasins spécialisés) sur toutes les régions du Royaume. En conséquence, son portefeuille de marques est très important pour répondre à une demande variée notamment en périphériques. En 2006, préalablement à sa fusion avec PC Market, Matel disposait d'un portefeuille de produits varié et représentait une multitude de marques de qualité telles que HP, Microsoft, IBM /Lenovo, Acer, Epson, Canon, 3Com, APC, Logitech, Pinnacle, US Robotics, etc. Cette offre large et variée lui permet ainsi de répondre à une grande partie de la demande pour l'ensemble des segments du marché : grands comptes, PME/PMI, domestique.

En septembre 2006, Matel conclut un accord de fusion absorption avec la société PC Market. Fondée en 1986 à Rabat, la société PC Market était distributeur en gros de produits informatiques en représentant

notamment la carte HP, et avait opté pour un modèle de distribution indirecte. PC Market avait développé une grande expertise dans le domaine des marchés étatiques et des grands comptes, ce qui a permis de fidéliser les revendeurs grands comptes et de pérenniser les relations commerciales avec les constructeurs concernés par ces marchés (principalement HP et IBM). Préalablement à sa fusion avec Matel, PC Market dispose d'un portefeuille de cartes de qualité et représente des marques de renommée telles que HP, IBM, Lenovo, MGE, Lexmark, Epson, Expresstor, Toshiba, Ovislink.

En Février 2007, Matel PC Market s'introduit en bourse afin d'institutionnaliser son capital et de consolider ses ressources financières, dans un contexte de croissance soutenue. L'opération comprend à la fois une augmentation de capital, et une cession de titres par les actionnaires de référence. La même année, Matel est nommé distributeur agréé par Cisco, leader mondial dans les réseaux, et signe un contrat LSP (Logistic Services Partner) avec HP. Ce contrat autorise Matel PC Market à commander les produits HP et les vendre à une société ayant le statut de CDP (Channel Development Partner) en Tunisie.

En 2008, pour compléter son dispositif tunisien, Matel PC Market établit une filiale en Tunisie. Elle constitue également, en partenariat avec Best'Ware France, une filiale de services dénommée B'Ware Maroc SA, qui se spécialise dans la commercialisation des produits et solutions IBM à valeur ajoutée.

En 2009, la Société lance un projet de certification qualité ISO 9001. Elle acquiert des terrains à Nouaceur pour y installer une plateforme logistique pour le stockage et signe un accord avec Samsung pour la commercialisation de téléviseurs. Enfin, en octobre 2009, Matel PC Market signe un protocole d'accord avec DISTRISOFT, en vue de faire fusionner les deux entités.

Le 29 avril 2010, les assemblées générales extraordinaires de Matel PC Market et de DISTRISOFT approuvent :

- Les modalités de la fusion de DISTRISOFT par Matel PC market
- L'augmentation de capital permettant l'émission de 750 627 actions nouvelles attribuées aux anciens actionnaires de DISTRISOFT, en rémunération des actions apportées selon le ratio de 3 actions Matel PC market contre 2 actions DISTRISOFT.
- La nouvelle dénomination de l'entité fusionnée, qui devient désormais Disway.
- Les nouveaux statuts intégrant ces changements ainsi qu'un nouveau mode de gouvernance (Directoire et conseil de surveillance au lieu de conseil d'administration).

Les principaux événements ayant marqué l'évolution historique des deux sociétés ayant fusionné pour donner naissance à Disway sont les suivants :

1982	• Création de Matel avec pour objectif l'intervention sur le marché de la télécommunication au sein des entreprises.
1985	• Changement d'orientation de la société vers la distribution de produits informatiques • Signature du premier contrat de représentation avec le leader mondial de l'impression, EPSON.
1987	• Signature de deux nouveaux contrats de distribution avec Novell et 3Com.
1989	• Distribution de Novell Netware, et prestations de formation et de certification pour les revendeurs
1991	• Matel devient distributeur officiel de 3Com • Création de DISTRISOFT MAROC S.A. avec pour objectif l'importation et la distribution des produits MICROSOFT au Maroc.
1993	• Signature de deux nouveaux contrats de représentation avec HP et Microsoft.
1994-2000	• Matel devient distributeur officiel de Logitech, APC, Verbatim, MGE
2000	• Matel ouvre deux agences, à Rabat et Agadir afin de pénétrer de nouveaux marchés et se rapprocher de ses revendeurs de la zone sud et nord du Maroc. • DISTRISOFT se lance dans la distribution de matériel informatique à travers la

	signature d'un contrat avec COMPAQ.
	• Changement du contrôle de Distrisoft avec l'arrivée de nouveaux actionnaires majoritaires (MM. Karim RADJ BENJELLOUN et Hakim BELMAACHI) à travers une augmentation de capital ; • Distrisoft met en place de nouveaux chantiers : déploiement d'un ERP de gestion, lancement de la démarche de certification ISO et restructuration des ressources humaines, et déménagement du siège social et du dépôt vers de nouveaux locaux pour mieux répondre au développement de l'activité de la société.
2001	• Matel externalise son activité SAV et support technique pour HP avec la création de la société Qualitech en association avec PC Market. • Distrisoft obtient la certification ISO 9001, version 2000, délivrée par Bureau Veritas Quality International - BVQI - ;
2002	• Ouverture du capital de Matel à hauteur de 30% au fonds d'investissement Maghreb Private Equity Fund • Ouverture d'une agence commerciale à Agadir
2003	• Matel construit un nouveau siège social ainsi que d'une plateforme logistique au quartier Sidi Maarouf à Casablanca permettant à la société d'optimiser ses ressources humaines et son infrastructure logistique. • Distrisoft développe et met en ligne un nouveau site Internet.
2004	• Distribution de nouvelles marques : Acer, Creative, Intel, Lacie, MSI, Samsung, Bit Defender, Oray.
2005	• Distrisoft met en place un programme de billets de trésorerie de 50 MDH afin de diversifier ses ressources financières et réduire son coût de financement.
2006	• Matel conclut un accord de fusion-absorption avec PC market. • Introduction de DISTRISOFT Maroc S.A. à la Bourse des Valeurs de Casablanca; • Acquisition de 5,5% du capital de DISTRISOFT MAROC S.A par RMA WATANYA suite à son introduction en bourse;
2007	• Introduction en bourse de Matel PC Market • Matel PC market acquiert des bureaux et une plate-forme logistique à Témara • Agrément de grossiste logistique HP pour la Tunisie • Matel PC market nommé distributeur agréé par Cisco
2008	• Matel PC Market constitue les filiales Qualiserv pour la Tunisie et B'Ware Maroc SA • Distrisoft lance un programme de rachat d'actions, qui permet à la société d'intervenir pour régulariser le cours de l'action sur le marché boursier ; • Distrisoft aménage un nouveau siège social et une nouvelle plate-forme logistique selon des normes internationales, avec mise en œuvre d'un Warehouse Management System (directement intégré dans l'ERP); • Distrisoft étend le plafond du programme de Billet de Trésorerie à 100 MDH
2009	• Matel PC market acquiert des terrains pour la plate-forme logistique de stockage au parc industriel de Nouaceur • Matel PC Market lance son projet de certification qualité Iso 9001 • Accord avec Samsung pour la commercialisation de téléviseurs • Distrisoft développe son site de e-commerce • Protocole d'accord pour la fusion entre Matel PC market et Distrisoft
2010	• AGE de Matel PC Market et de Distrisoft, qui approuvent la fusion absorption. Changement de dénomination de la nouvelle entité, qui devient Disway.

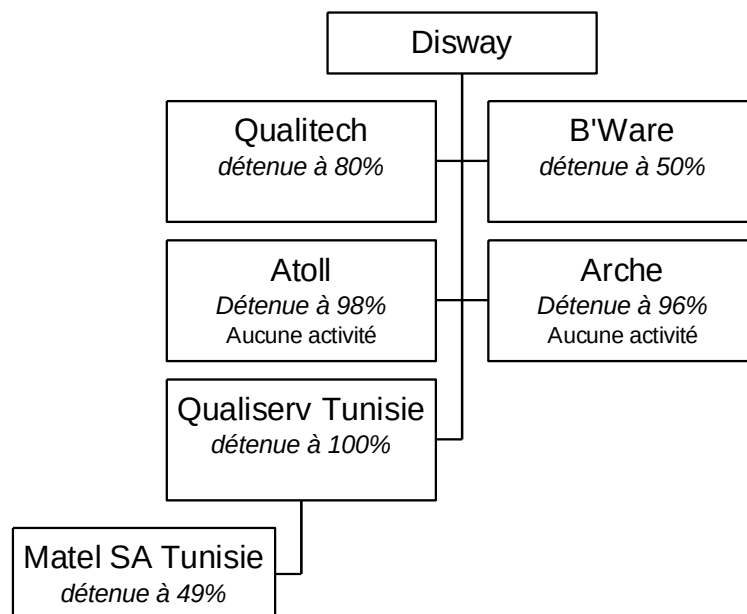
4.2. Filiales de Disway

A l'exception des filiales qui sont un héritage historique et sont à présent en veilleuse, les filiales de Disway sont implantées sur des activités ou segments de marché proches de l'activité principale de la Société. Aussi, certaines synergies ont pu être développées entre la Société et ses filiales :

- Le groupage des achats pour de meilleurs prix (Matel Tunisie)
- L'optimisation de l'exploitation des ressources humaines entre l'avant vente et le SAV (Qualitech)
- L'optimisation des frais de transport et de dédouanement (B Ware)
- L'utilisation de l'équipe commerciale pour les 2 sociétés (B Ware)

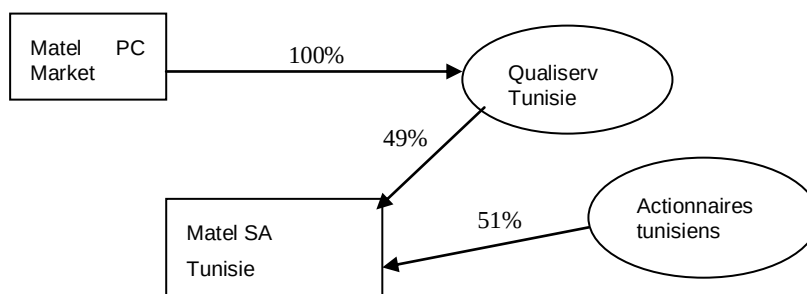
● Organigramme juridique

L'organigramme juridique au 1er mai 2010 de toutes les filiales et participations de Disway se présente comme suit :



● Filiales en Tunisie

Pour développer une activité en Tunisie, la Société a créé une filiale en 2008, Matel SA Tunisie, dont l'activité est la vente en gros de matériel et fournitures informatiques. Matel SA Tunisie est détenue à travers une société de services de droit tunisien, Qualiserv (également créée en 2008).



Dénomination	Qualiserv
Adresse du siège social	ZI Charquia. Tunis. Tunisie
Date de création	2008
Montant du capital	500 000 Dinars Tunisiens (3,1 MDH au 31 décembre 2009)
Nb d'actions et de droits de vote détenus par Disway	49 850 sur 50 000
% du capital détenu par Disway	99.70%
Chiffre d'affaires 2009	0
Résultat net 2009	0
Montant des dividendes versés à Disway durant l'exercice 2009	0

En KDH	2008	2009
Flux versés à Disway par Qualiserv		
Flux versés par Disway à Qualiserv	41	

Dénomination	Matel SA Tunisie
Adresse du siège social	ZI Charquia. Tunis. Tunisie
Date de création	2008
Montant du capital	500 000 Dinars Tunisiens (3,1 MDH au 31 décembre 2009)
Nb d'actions et de droits de vote détenus par Disway	24 495 / 50 000
% du capital détenu par Disway	49.9%
Autres actionnaires	Mme Aicha Ayoub 50.1%
Chiffre d'affaires 2009	22 042 790 Dinars tunisiens
Résultat net 2009	-148 585 dinars tunisiens
Montant des dividendes versés à Disway durant l'exercice 2009	0

Il n'y a eu aucun flux financier direct entre la Société et sa filiale Matel Tunisie en 2008 et 2009.

La Société a été agréé en 2008 par HP tant que Grossiste logisticien pour la Tunisie. Ce contrat autorise la Société à commander les produits chez HP et les faire livrer directement en Tunisie. Au titre de ce contrat, la Société a facturé un montant d'exportations de 41 MDH en 2008 vers Matel Tunisie et de 125 MDH en 2009.

Les ventes de la Société à Matel Tunisie sont essentiellement constituées de produits HP. Il y a 2 circuits possibles :

- Vente à l'export du Maroc vers la Tunisie, à partir d'un entrepôt sous douane au Maroc, par container, bateau Casa-Tunis. Disway livre et facture Matel Tunisie. Ce schéma représente plus de 90% des cas. Cela permet de consolider les commandes de matériel auprès de HP pour les 2 pays, et d'obtenir de meilleures conditions.
- Livraison directe par HP à Matel Tunisie, et facturation de HP à Disway. Disway refacture Matel Tunisie.

Matel Tunisie est un client export pour la Société, qui fait l'objet d'une facturation et d'un recouvrement à part entière. Matel Tunisie a son propre stock pour les ventes, dans ses entrepôts à Tunis, représentant idéalement de 4 à 8 semaines de CA.

● Qualitech

Qualitech, société dédiée au Service Après Vente (SAV), a été créée par Matel et PC Market en 2001, premier projet commun des deux distributeurs qui ont ensuite fusionné en 2006. Suite à la fusion la Société détient une participation de 80% dans Qualitech. Qualitech a été créée en vue d'être l'unique sous-traitant de l'activité SAV des HP Service Centers, suite à la décision de HP de séparer les circuits de distribution des circuits des services après vente au Maroc conformément au modèle mis en place dans les marchés développés. Suite à la fusion HP-Compaq en 2002, Qualitech a élargi son activité à la maintenance Compaq. Qualitech a installé des « Points Service HP » à Casablanca, Rabat, Agadir et Tanger.

Grâce à son centre de réparation de 500 m² dans le quartier Palmiers à Casablanca et à la qualité de son service, Qualitech est aujourd'hui mainteneur/réparateur agréé multimarques : HP-Compaq, IBM, Lenovo, Epson, Acer et APC. Ses contrats avec les constructeurs l'autorisent ainsi à réparer aussi bien les produits sous garantie que ceux qui sont hors garantie. Qualitech a obtenu la certification ISO 9001 v2000 en 2004 pour ses quatre sites de Casablanca, Rabat, Tanger et Agadir. Qualitech emploie 42 personnes en 2009.

Qualitech devrait poursuivre son rythme d'expansion historique en fonction de l'évolution du marché et de l'intégration éventuelle de nouvelles marques à son catalogue de services.

Dénomination	Qualitech
Adresse du siège social	35 rue Moussa Ibn Noussair. Casablanca
Date de création	Mai 2001
Montant du capital	500 000 DH
Nb d'actions et de droits de vote détenus par Disway	4000 sur 5000
% du capital détenu par Disway	80%
Autres actionnaires	M. Azim 5%, M. Bentita 5%, M. Anacleto 5%, M.Sbai 5%
Chiffre d'affaires 2009	20 103 KDH
Résultat net 2009	173 KDH
Montant des dividendes versés à Disway durant l'exercice 2009	0 KDH

	2007	2008	2009
CA	25 247 693	18 614 321	20 103 150
RN	684 421	- 885 529	173 157
Capitaux propres	5 271 928	4 386 399	172 704

Les seuls flux financiers échangés entre la Société et sa filiale sont une avance de trésorerie effectuée en 2007 et remboursée en 2008.

En KDH	2007	2008	2009
Flux versés à Disway	18 (*)	3 520	

Flux versés par Disway	3 520		
------------------------	-------	--	--

(*) intérêts sur l'avance de trésorerie

● B'ware

Suite à la fermeture de la société Marsofim qui était revendeur IBM, la Société a décidé de se positionner sur le segment des produits IBM à forte valeur ajoutée. Aussi, la Société a créé fin 2008, en partenariat avec la société Best'Ware France qui dispose d'une expertise avérée sur ces produits, une filiale détenue conjointement à 50/50, avec un capital initial de 1 MDH. B'Ware a pour objectif de commercialiser au Maroc tous les produits IBM matériels et logiciels, ce qui nécessitera notamment la certification de personnes qualifiées. B'Ware réalise un CA de 15 MDH en 2009, et prévoit un CA de 70 MDH en 2011.

Dénomination	B'Ware
Adresse du siège social	8, lotissement la Colline. Casablanca
Date de création	2008
Montant du capital	1 000 000 DH
Nb d'actions et de droits de vote détenus par Disway	9999 sur 20 000
% du capital détenu par Disway	49.9%
Autres actionnaires	Best Ware France 9 998 actions
Chiffre d'affaires 2009	12 351 KDH
Résultat net à fin mars 2009 (DH)	-97 DH
Montant des dividendes versés à Disway durant l'exercice 2009	0

Les flux financiers entre B'Ware et Disway sont une avance en compte courant opérée en 2009²¹ :

En KDH	2008	2009
Flux versés à Disway par B'Ware		
Flux versés par Disway à B'ware		8 689

● Arche

La société Arche, créée en 1998, filiale à hauteur de 96,25%, a été utilisée pour porter l'investissement dans la plate-forme logistique construite à Témara, pour absorber la réserve d'investissement constituée à cet effet. La Société a ainsi effectué des avances à sa filiale en 2006 pour financer la construction, et a ensuite racheté l'ensemble après finalisation de l'aménagement en 2007. Depuis cette date Arche n'a plus aucune activité.

Dénomination	Arche
Adresse du siège social	41 bd Ibn Sina. Agdal Rabat
Date de création	1998
Montant du capital	600 000 dh
Nb d'actions et de droits de vote détenus par	1155/1200

²¹ Cette avance a fait l'objet d'une convention, examinée par les commissaires aux comptes dans leur rapport spécial.

Disway	
% du capital détenu par Disway	96.25%
Chiffre d'affaires 2009	0
Résultat net 2009	-9 428 DH
Montant des dividendes versés à Disway durant l'exercice 2009	0

En DH	2007	2008	2009
Flux versés à Disway	14 160 663		521
Flux versés par Disway	1 914 000	521	

● *Atoll Distribution*

PC Market a créé Atoll pour distribuer les produits Epson sur demande de ce dernier. En 2005 Epson a accepté que PC Market reprenne le contrat d'Atoll. La société n'a plus d'activité depuis, aussi il n'y a eu aucun flux financier entre Atoll et Disway pendant les exercices 2006 à 2009.

Dénomination	Atoll Distribution
Adresse du siège social	41 bd Ibn Sina. Agdal Rabat
Date de création	1997
Montant du capital	2 000 000 dh
Nb d'actions et de droits de vote détenus par Disway	19 960/20 000
% du capital détenu par Disway	99.80%
Chiffre d'affaires 2009	0
Résultat net 2009	-3 987 DH
Montant des dividendes versés à Disway durant l'exercice 2009	0

Disway envisage de confier à Atoll la gérance du magasin HP Experience Store de Casablanca, qui a été inauguré le 15 janvier 2010 (les aménagements de ce magasin et le bail actuel sont portés par Disway). Le HP Experience Store, à la fois showroom et point de vente, est un projet lancé à la demande de HP, et va devenir la vitrine des produits HP au Maroc. Il s'agit du 5^{ème} HP Experience Store ouvert au monde.

4.3. Métier

La Société intervient d'une part dans le métier de la distribution en gros de produits informatiques et d'autre part dans les prestations de services après vente et de maintenance de matériel informatique.

● *Distribution informatique*

Disway est un distributeur grossiste de produits informatiques et télécoms qui assure la vente, le marketing et les services logistiques d'équipements et de logiciels informatiques, de matériel de réseaux et télécoms. La Société représente au Maroc des marques parmi les plus importantes du secteur mondial des technologies de l'information et de la communication : HP, MICROSOFT, IBM/LENOVO, APPLE, INTEL, LEXMARK, CANON,...

Disway dispose d'une offre large et très diversifiée qui lui permet de répondre à une majeure partie de la demande du marché marocain pour l'ensemble de ses segments : grands comptes, PME/PMI et domestique.

● *Services*

La Société assure le service après vente de la plupart des produits qu'elle distribue à travers sa filiale Qualitech agréée par les constructeurs HP, IBM/Lenovo, Epson, Lexmark, Acer, et APC pour la maintenance et la réparation des produits de leur marque. Par ailleurs la société est en cours d'agrément par Samsung pour la réparation de ses produits. Ainsi, Disway dispose actuellement, à travers Qualitech, d'une plateforme de maintenance multimarques lui permettant d'assurer le service après-vente aussi bien pour les produits qui sont sous garantie que ceux qui sont hors garantie.

4.4. Produits

L'offre de Disway a été élargie grâce à la fusion entre Matel PC Market et Distrisoft. En effet, bien que les deux distributeurs avaient en commun de nombreuses marques, sur certains produits ils avaient un positionnement complémentaire. Disway confirme ainsi son positionnement comme un véritable grossiste généraliste avec le portefeuille de produits et de marques très complet. Les produits distribués par la Société englobent différentes catégories de produits destinés au marché de l'informatique, des réseaux & télécoms. Pour chaque catégorie de produits distribués, la société a fait le choix de représenter des marques leaders à l'échelle mondiale dans leur domaine :

● *Matériel informatique*

Cette catégorie englobe aussi bien les PC, serveurs, imprimantes périphériques et consommables destinés à l'utilisateur final que des produits destinés aux assembleurs tels que les micro processeurs, les cartes mères, les disques durs,...

- PC et portables : HP, DELL, FUJITSU, LENOVO, TOSHIBA, ACER, MSI, SAMSUNG
- Serveurs : HP, (IBM via la filiale B'WARE MAROC), DELL, FUJITSU
- Imprimantes, copieurs et consommables HP, BROTHER, EPSON, LEXMARK, CANON, BLUEMEGA, TROY
- Processeurs : INTEL
- Composants d'ordinateurs : MSI, SAMSUNG
- Stockage de données : HP, (IBM via la filiale B'WARE MAROC), LACIE, DELL, FUJITSU,
- Autres périphériques et accessoires : LOGITECH, SAMSUNG, VERBATIM, GOODRAM, SWISSBIT, BELKIN, et TRUST.

● *Logiciels*

Cette catégorie de produits regroupe l'ensemble des logiciels et solutions informatiques. La Société distribue principalement des produits et des solutions à usage professionnel. L'offre comprend :

- Les produits MICROSOFT : systèmes d'exploitation Windows avec toutes leurs déclinaisons (clients et serveurs) ainsi que le produit phare de l'éditeur, à savoir la suite bureautique Office (Word, Excel, PowerPoint, Outlook et Access) ;
- Les produits SYMANTEC : ces produits sont destinés à assurer la sécurité des données informatiques à travers des modules de protection contre les codes malveillants (Norton antivirus), les intrusions en ligne (pare-feu) et le courrier indésirable (spam ou pourriel) ; ils prennent également en charge la sauvegarde et la restauration des données en cas d'incident informatique (Backup Exec) ;
- Les produits ADOBE : la gamme de produits Adobe est très diversifiée. On retrouve notamment le logiciel ACROBAT destiné à la création et à la diffusion

de documents ou encore les logiciels Photoshop, Premiere, Audition et After Effects destinés à la retouche de photos et de documents audio et vidéo.

- Les produits COMPUTER ASSOCIATES : logiciels conçus pour l'exploitation, la sécurité, le stockage et la gestion du cycle de vie du système d'information des entreprises (Brightstor).
- Les logiciels d'AUTODESK, et notamment le logiciel AUTOCAD, outil incontournable pour les architectes et bureaux d'études.
- Sécurité : BITDEFENDER

● *Equipements de réseaux*

Comprend les produits entrant de l'infrastructure des réseaux informatiques et télécoms tels que le câblage informatique, les répartiteurs (équipement du réseau au niveau du câblage), les switches (équipement du réseau local permettant la commutation), les routeurs (équipement des réseaux distants permettant le routage), adaptateurs sans fil (Wi-Fi).

- Switchs, routeurs, cartes réseaux, téléphonie IP : 3COM, D-LINK , HP, LINKSYS, OVISLINK , CISCO, SIEMENS, BELKIN, SMC, AVAYA et CISCO ;

● *Produits de sécurité*

Ils concernent les matériels et logiciels destinés à protéger les systèmes informatiques comme les anti-virus, les Firewall, les alimentations secourues (onduleurs).

Onduleurs MGE-EATON, APC

● *Multimédia*

Lecteurs MP3, haut parleurs amplifiés, micro-casques, vidéo-projecteurs...

- Projecteurs : EPSON, INFOCUS, 3M
- Photographie : SAMSUNG
- Image et son : APPLE, PINNACLE, ORAY, NDRIVE, PARROT, BANDRIDGE

● *Consommables*

La Société propose également les consommables pour les imprimantes qu'elle distribue. Ils se décomposent en 4 familles de produits :

- Cartouches d'encre liquide et têtes d'impression
- Cartouches de toner (poudre)
- Papiers et support d'impression
- Supports de sauvegarde (CD, bandes magnétiques, etc).

4.5. Evolution de l'activité

Avertissement : du fait de l'hétérogénéité des produits offerts par Disway, l'analyse des ventes en valeur a été privilégiée par rapport aux ventes unitaires de produits.

● Evolution des ventes par catégorie de produits.

CA par catégorie de produits					
M MAD	2007	2008	Var %	2009	Var %
PC & Serveurs	375,48	496.16	32%	565,41	14%
En % du CA	42,32%	47,73%	-	48,47%	-
Périphériques & accessoires	299,17	282.09	-6%	266,56	-6%
En % du CA	34,72%	27,14%	-	22,85%	-
Consommables	184,07	220.85	20%	283,86	29%
En % du CA	20,74%	21,25%	-	24,34%	-
Logiciels & services	28,62	40.32	41%	50,63	26%
En % du CA	3,23%	3,88%	-	4,34%	-
TOTAL	887,35	1039,42	17%	1166,46	12.2%

Source : Disway

Les ventes de PC et serveurs représentent 42% en 2007, l'autre moitié du CA étant constituée de vente de périphériques et accessoires (imprimantes, fax, télécopieurs, etc) pour 34% et de consommables pour 20%, la vente de logiciels ne représentant que 3.2% du CA.

Entre 2007 et 2008 le chiffre d'affaires augmente de 17%, alimenté par une forte croissance des ventes de PC et serveurs (+32%), tirées par le succès des portables.. Les consommables continuent leur croissance soutenue, à +20%, tandis que les ventes de périphériques sont impactées par la baisse tendancielle des prix de vente des imprimantes, compensée partiellement par les ventes de consommables. L'année 2009, qui enregistre une hausse de 12% du chiffre d'affaires, continue les mêmes évolutions : croissance des ventes de consommables et baisse des ventes de périphériques.

C'est ainsi que sur la période 2007-2009, la part des consommables augmente significativement, constituant 24% des ventes en 2009, celle des PC se renforce également, atteignant 48%, tandis que la part des ventes de périphériques et accessoires se réduit de 12 points, passant de 35% à 23% du CA. Cette évolution reflète la tendance mondiale à la baisse dans les ventes d'imprimantes : en effet, l'évolution technologique a conduit à une forte baisse des prix, que l'augmentation du nombre de ventes unitaires parvient difficilement à compenser.

● Ventilation des ventes par région

K MAD	2007	en %	2008	en %	2009	en%
Agadir	24,53	2,8%	29,89	2,9%	38,69	3,3%
Casablanca	493,30	55,6%	507,72	48,8%	487,79	41,8%
Fès	12,21	1,4%	7,29	0,7%	10,36	0,9%
Marrakech	11,86	1,3%	14,79	1,4%	15,01	1,3%
Meknes	7,17	0,8%	6,95	0,7%	6,93	0,6%
Oujda	3,27	0,4%	5,30	0,5%	17,47	1,5%
Rabat	279,16	31,5%	277,87	26,7%	341,83	29,3%
Tanger	9,34	1,1%	13,06	1,3%	16,85	1,4%
Autres	46,50	5,2%	122,53	11,8%	91,22	7,8%
Export Tunis	- -		54,02	5,2%	140,33	12%
Total général	887,35	100%	1039,42	100%	1166,46	100%

Source : Disway

Les ventes sur l'axe Casa-Rabat représentent 87% du CA en 2007. En raison de l'implantation initiale de PC Market à Rabat, Disway conserve une proportion significative de son CA dans la capitale malgré l'évolution de son chiffre d'affaires : en effet, les ventes sur Rabat représentent encore 29% du CA en

2009. Pour Casablanca, la croissance en valeur absolue des ventes est inférieure au rythme global, aussi le poids de Casablanca dans les ventes globales baisse de 55.6% en 2007 à 41,8% en 2009.

Les ventes sur les autres villes évoluent globalement en ligne avec le chiffre d'affaires, et leurs poids respectifs évoluent faiblement. Les évolutions les plus marquantes sont celles d'Oujda, qui passe de 3.27 MDH en 2007 à 17 MDH en 2009 (1.5% du CA) et Agadir, qui contribuait à hauteur de 24 MDH au CA en 2007 et 38.7 MDH en 2009 (3.3% du CA).

La destination qui réalise la percée la plus remarquable est la Tunisie, vers laquelle l'export représentait 5.2% des ventes en 2008, avec 54 MDH de CA, et le triple en 2009 : Ainsi, en 2009, avec 140.3 MDH de ventes, soit 12% du CA, la Tunisie se positionne comme la troisième destination après Casablanca et Rabat.

● Ventilation des ventes par client

A l'exception d'un contrat cadre avec l'ONA, Disway ne vend jamais directement à des clients. La clientèle de la Société est composée de trois catégories de clients :

- Les clients revendeurs traditionnels, qui fournissent l'essentiel du tissu de PME PMI (40% du chiffre d'affaires),
- Les revendeurs spécialisés dans les grands comptes (40% du chiffre d'affaires) : ce sont des revendeurs avec des compétences avancées, capables de proposer des solutions sophistiquées, incluant plusieurs technologies, et qui travaillent pour les grands comptes du Maroc (opérateurs téléphoniques, ministères, banques, etc).
- Les retailers, et grandes surfaces (20% du chiffre d'affaires) : ils ont des magasins avec vitrines, spécialisés dans l'informatique et l'électroménager, avec des unités de démonstration exposées, etc. ce sont les magasins qui visent les particuliers et professions libérales.

Le mode de livraison des produits de la Société se fait en propre pour l'axe Casablanca-Rabat et via des transporteurs externes pour les autres régions du Maroc. Les délais de livraison sont de 24h pour les produits en stock vont jusqu'à 4 semaines pour les unités sur commande. Le délai de paiement a été de 113 jours en moyenne en 2009.

La contribution des principaux clients au chiffre d'affaires de la Société se présente comme suit :

En %	2007	2008	2009	2009 (*)
1er client	5,05%	7,19%	<u>12.03%</u>	<u>3,85%</u>
3 premiers clients	13,46%	14,08%	19,41%	11,18%
5 premiers clients	19,58%	19,65%	25,92%	16,87%
10 premiers clients	29,45%	30,89%	35,99%	25,64%

(*) en excluant les ventes à Qualiserv pour Matel Tunisie

Source : Disway

L'export vers la Tunisie se faisant à travers la filiale, les ventes sont comptabilisées comme si elles étaient à destination d'un client unique, qui devient de fait le premier client de la Société en 2009 avec 12.03% du CA. Comme l'analyse serait biaisée si on considérait la filiale tunisienne comme n'importe quel autre client, le calcul a été refait en excluant Matel Tunisie.

Il en résulte que l'augmentation régulière du CA de la Société lui a permis de réduire le poids de ses principaux clients, puisqu'aucun ne pèse plus de 4% du CA, et que les 10 premiers clients représentent uniquement 25% du CA. D'ailleurs, aucun client ne conserve la place de client plus important, les positions respectives fluctuent d'une année à l'autre.

● Impayés

La Société a contracté une assurance crédit pour couvrir ses ventes auprès de Acmar Euler. La prime à payer est exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires des clients couverts, et un montant maximum est fixé par client.

Par ailleurs, le volume des impayés a évolué comme suit depuis 2007 (y compris les créances irrécouvrables):

	2007	2008	2009
Total des impayés (KDH)	31 037	35 692	32 799
CA TTC (KDH)	1 061 629	1 231 968	1 371 113
% impayés	2,92%	2,90%	2.39%
Nb d'impayés	678	662	678
Montant moyen d'un impayé (KDH)	54	64	58

Source : Disway

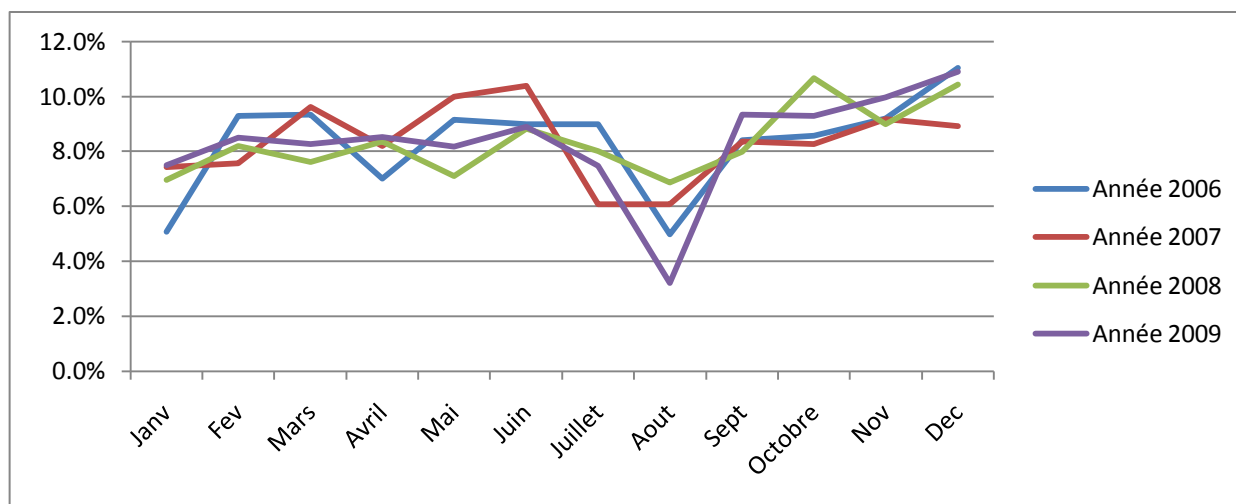
Malgré l'augmentation régulière du chiffre d'affaires, il apparait que le risque client reste maîtrisé : en effet, bien que le volume global des impayés augmente entre 2007 et 2009, le pourcentage d'impayés au regard du chiffre d'affaires est en constante diminution.

● Principaux concurrents par carte

Les grossistes représentent la majeure partie des marques de constructeurs internationaux sur le marché marocain. Ils sont concentrés et de taille importante. Leur rôle est d'assurer la logistique en termes d'approvisionnement, de stockage, de livraison entre les constructeurs et les revendeurs. Les principaux grossistes sont Disway, Dataco, Top Computer et SCDM. Pour une présentation des cartes distribuées par grossiste se référer à la partie III/2.2

● Saisonnalité des ventes

A l'instar d'autres produits d'équipements, les ventes de matériel informatique connaissent une certaine saisonnalité des ventes, principalement corrélée avec le rythme de l'activité économique générale du pays. Ainsi, les ventes démarrent lentement en janvier, le temps que les budgets soient mis en place, et elles connaissent une forte diminution durant les vacances d'été et le mois de ramadan. Au quatrième trimestre un phénomène de rattrapage est généralement enregistré, pour boucler les commandes selon les budgets prévus.



Source : Disway

5. Politique d'approvisionnement

5.1. Description du processus d'approvisionnement

Dans le cadre des synergies attendues de la fusion figurait l'optimisation du processus d'approvisionnement. En particulier, les dirigeants ont décidé de généraliser à l'ensemble de l'entité fusionnée les outils qui étaient précédemment utilisés par Distrisoft. Ainsi, Disway utilise désormais le progiciel ERP NAVISION permettant la remontée, en temps réel, d'informations clés aux chefs de produits. Ainsi, ces derniers disposent en permanence de l'information relative aux commandes, livraisons, et du niveau de stock réel produit par produit, ce qui leur permet d'avoir la réactivité nécessaire pour ajuster leurs décisions notamment en termes d'approvisionnement.

En effet, l'objectif pour les chefs de produits est de maximiser les ventes tout en gardant le stock minimal, ce stock étant déterminé en fonction du délai de réapprovisionnement, et des informations fournies par l'ERP afin de déterminer des statistiques de rotation hors opérations ponctuelles. Selon les produits, les stocks représentent en moyenne 4 à 6 semaines de ventes.

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

Sur la base de cette analyse, qui tient compte également des objectifs fixés avec le fournisseur, ils transmettent une proposition d'achats au Directeur Général en charge du commercial pour validation. Une fois la commande approuvée par la Direction Générale, celle-ci est transmise au département Logistique qui l'intègre dans le système de commande du fournisseur/constructeur et assure le suivi jusqu'à la réception de la marchandise.

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

La mise en place de la nouvelle plate-forme logistique aux normes internationales ainsi que la mise en œuvre du Warehouse Management System a permis à la Société les améliorations suivantes:

- Une meilleure planification des livraisons et des réceptions;

- Une optimisation des opérations de livraisons et de prise de commandes;
- Une réduction des délais de livraison afin de satisfaire les clients.

5.2. Evolution des achats par catégorie de produits

Evolution des achats par catégorie de produits					
Millions de MAD	2007	2008	Var %	2009	Var %
PC & Serveurs	336	446	33%	518	16%
<i>en % du total achats</i>	43%	48%		49%	
Périphériques & accessoires	268	254	-5%	244	-4%
<i>en % du total achats</i>	34%	27%		23%	
Consommables	159	191	20%	248	30%
<i>en % du total achats</i>	20%	21%		24%	
Logiciels & services	24	34	40%	43	28%
<i>en % du total achats</i>	3%	4%		4%	
Total	787,36	924,58	18%	1052,85	14%

Source : Disway

L'analyse de l'évolution des achats confirme les tendances déjà relevées dans la répartition des ventes : en effet, la croissance de l'activité se reflète dans l'augmentation régulière des achats, qui augmentent à un rythme parallèle à celui des ventes, sous réserve du décalage d'un exercice sur l'autre des livraisons et des ventes du mois de décembre. De même les croissances pour chaque catégorie sont assez similaires à celles enregistrées pour les ventes, ce qui laisse supposer une politique d'achat homogène sur l'ensemble des catégories.

C'est ainsi qu'entre 2007 et 2008, les PC (et surtout les PC portables) tirent la croissance, cela se traduit par une hausse de 33% des achats (et de 32% des ventes). En revanche les ventes de périphériques, et en particulier d'imprimantes, sont réduites en raison de la baisse des prix de vente unitaires, il en résulte une baisse de 5% dans les achats (et de 6% dans les ventes). Les consommables continuent leur progression, représentant 20% des achats (21% du CA). En 2009 ces évolutions continuent, la croissance globale de 14% des achats résulte d'une augmentation de 16% des achats de PC&serveurs, d'une baisse des achats de périphériques et d'une croissance de 30% et de 28% des achats de consommables et logiciels.

5.3. Ventilation géographique des achats

Plus de 97% des achats sont importés par la société, comme le présente le tableau ci-après :

K MAD	2007	en %	2008	en %	2009	en %
Marché Local	26	3,3%	19	2,1%	31	2,9%
Marché étranger	761	96,7%	906	97,9%	1 022	97,1%
Total	787	100%	925	100%	1 053	100%

Source : Disway

En effet, les produits vendus par Disway sont tous fabriqués par des constructeurs étrangers, mais pour les produits APC et Eaton la maison-mère a fait le choix de vendre à une filiale locale qui elle se charge de l'importation, du stockage, et de la vente aux distributeurs tels que Disway ou Distrisoft. C'est ainsi que seuls les produits achetés auprès de la filiale locale pour APC et Eaton sont achetés au Maroc chez MGE.

La société recourt à l'achat de devises à terme auprès des banques pour limiter les risques de change. La répartition des ventes par devises est la suivante :

Devise	2007	2008	2009
USD	37,1%	31,8%	36,6%
EU	59,7%	66,1%	60,8%
MAD	3,1%	2,0%	2,5%
	100%	100%	100%

Source : Disway

Les achats en USD concernent surtout les consommables, et les achats auprès de Samsung et Cisco. Les achats en euros sont principalement ceux effectués auprès de HP. Au Maroc il s'agit principalement des achats auprès de MGE pour les produits APC et Eaton.

5.4. Ventilation des achats par fournisseur

La ventilation des approvisionnements par fournisseur se présente comme suit, hors contrat LSP HP Tunisie :

	2007	2008	2009	Moyenne
1er fournisseur	60,6%	63,0%	73,7%	65,8%
3 premiers fournisseurs	75,1%	79,8%	79,3%	78,0%
5 premiers fournisseurs	82,8%	83,3%	81,9%	82,7%
10 premiers fournisseurs	88,3%	89,8%	86,9%	88,4%

Source : Disway

Le premier fournisseur représente en moyenne 66% des achats de Disway sur la période 2007-2009, et cette proportion va en augmentant puisqu'elle est passée de 60% des achats en 2007 à 74% en 2009. Ce renforcement découle du renforcement de la position de ce constructeur sur le marché marocain, tant au niveau des ordinateurs que des périphériques (et avec également l'impact sur les ventes de consommables).

Il y a ensuite une grande diversification, puisque les 9 fournisseurs suivants ne représentent que 13% des achats en 2009, au lieu de 28% en 2008.

5.5. Présentation des principaux fournisseurs

Les produits distribués par Disway sont tous fabriqués à l'étranger, cependant une partie des achats sont effectués au Maroc. En effet, certains constructeurs étrangers sont des multinationales qui ont implanté des filiales au Maroc, et ce sont ces filiales locales qui importent, stockent et vendent les produits aux grossistes tels que Distrisoft ou Matel. C'est le cas pour MGE-EATON, APC, et 3M. Pour tous les autres produits, ils sont directement achetés à l'étranger.

Classés par ordre alphabétique, les 10 principaux fournisseurs de Disway en 2009 sont : Cisco, Epson, HP, IBM, Intel, Lenovo, Lexmark, MGE-Eaton, Microsoft, Samsung.

● CISCO

Créée en 1984 en Californie, Cisco est aujourd'hui le leader mondial des solutions réseau pour Internet. La société emploie plus de 65 000 employés et a réalisé un CA de 36 milliards USD en 2009. Elle déclare allouer un budget de 5,2 milliards USD par an pour la recherche et le développement de nouveaux produits ou solutions.

● EPSON

Epson est une marque appartenant au groupe Seiko Epson Corp., lui-même filiale de Seiko Corp. La création de la première société du groupe Seiko remonte à 1881, il s'agissait d'un fabricant d'horlogerie, et le groupe est aujourd'hui un constructeur diversifié d'imprimantes, d'ordinateurs, de montres, de scanners, de projecteurs multimédia et d'appareils photo numériques.

L'histoire d'EPSON a débuté lorsque SEIKO a été choisi par les organisateurs des jeux olympiques de 1964 en qualité de fournisseur officiel des équipements de chronométrage pour toutes les compétitions. A cette occasion, SEIKO a développé un système de chronométrage novateur par sa capacité à imprimer en temps réel le relevé des résultats. A partir de ce mécanisme d'impression directe, EPSON a lancé en 1968 l'EP-101, la première imprimante électronique au monde.

Le groupe compte 74 000 employés dont 56 000 hors Japon.

● HP

Fondée en 1939, HP propose des solutions technologiques destinées au grand public, aux collectivités et aux entreprises. Son offre couvre l'infrastructure des systèmes informatiques, les systèmes personnels et les produits d'accès, les prestations de services, l'imagerie numérique et les systèmes d'impression. A travers la fusion avec COMPAQ COMPUTER Corp. en 2002, HP est devenu un opérateur incontestable dans différents domaines, notamment en matière de logiciels réseau et de gestion de systèmes, d'ordinateurs portables, d'ordinateurs de poche et d'imprimantes à jet d'encre. A la fin de l'exercice 2008, le chiffre d'affaires atteint près de 118,4 milliards de dollars pour un résultat net de 8,4 milliards de dollars. HP emploie environ 321 000 personnes dans plus de 170 pays sur 6 continents.

● IBM

Créée en 1911 suite au regroupement de sociétés fabricant des machines à calculer dans l'Ohio (USA), la société comptait 1346 salariés et 770 actionnaires en 1914. La société s'est développée tout au long du vingtième siècle en proposant machines à écrire, à calculer, puis ordinateurs. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de 103,6 milliards de dollars en 2008 et compte un effectif de près de 400 000 employés dans le monde. Son activité se répartit entre les logiciels (40 %), les services technologiques (37 %), le matériel et activités de financement (23 %) et au niveau géographique entre l'Amérique (43 %), l'Asie-Pacifique (21 %) ; Europe, Moyen-Orient et Afrique : 36 %.

● INTEL

Intel est une société créée dans la Silicon Valley aux USA, devenue le leader mondial des microprocesseurs. Pour 2009 la société annonce un chiffre d'affaires de 35 milliards USD et un résultat net de 4,4 milliards USD.

● LENOVO

Lenovo est une entreprise chinoise fondée en 1984, avec l'aide de l'Académie des Sciences chinoise. La société s'est rapidement imposée comme le principal fabricant d'ordinateurs en Chine. En 2004 Lenovo acquiert auprès d'IBM sa Division micro-informatique IBM (postes de travail et portables), devenant ainsi le troisième ou quatrième plus grand fournisseur mondial de PC. La société a réalisé un chiffre d'affaires annuel de 15 milliards USD au 31 mars 2009.

● LEXMARK

Depuis sa création en 1991, Lexmark (ancienne division d'IBM) est développeur, fabricant et fournisseur de solutions d'impression pour les professionnels et les particuliers. Lexmark offre différents types de produits, notamment des imprimantes laser, des imprimantes jet d'encre, des multifonctions ainsi que les solutions, services et consommables correspondants.

Lexmark a réalisé un chiffre d'affaires de 4.5 milliards USD en 2008. Les ventes internationales et les exportations des Etats-Unis constituent 50 % du chiffre d'affaires consolidé de la société, les deux tiers des ventes internationales étant réalisées en Europe. Les produits Lexmark sont vendus dans plus de 150 pays.

● MGE-EATON

Eaton Corp est une un groupe diversifié présent dans les différents métiers de la production électrique, qui a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires de 11,9 milliards USD, et emploie 70 000 personnes dans le monde.

Eaton a acquis en 2007 MGE Office Protection Systems, la division « petits systèmes » (onduleurs monophasés jusqu'à 10Kva) de Schneider Electric. Eaton Corporation élargit ainsi les activités de sa branche Qualité de l'Electricité, et revendique désormais le rang de deuxième mondial des solutions de protection de l'électricité. MGE Office Protection Systems emploie environ 800 personnes à travers le monde et possède des bureaux dans plus de 40 pays.

● MICROSOFT

Fondée en 1975, MICROSOFT est le leader mondial des logiciels pour micro-ordinateurs. La société développe, commercialise et supporte une large gamme de logiciels et accessoires à usages professionnel et domestique. Aujourd'hui, les produits développés par MICROSOFT sont vendus dans plus de 90 pays. MICROSOFT est une multinationale qui emploie plus de 60.000 personnes et génère en 2008, un chiffre d'affaires de 60,4 milliards de dollars pour un résultat net de 17,7 milliards de dollars.

● SAMSUNG

Créée en 1938 à Taegu en Corée, Samsung s'est développée dans les produits électroniques, et se place parmi les leaders mondiaux spécialisés dans les supports numériques, les semi conducteurs, la mémoire et l'intégration système. En 2007 le chiffre d'affaires de Samsung était de 174 milliards USD.

5.6. Principaux termes des contrats d'approvisionnement

De manière générale, les contrats établis avec les fournisseurs étrangers portent sur une période d'une année avec tacite reconduction, et n'intègrent pas de clause d'exclusivité, ni dans un sens ni dans l'autre (le constructeur peut confier la distribution à d'autres partenaires et le grossiste peut distribuer des produits concurrents).

Les clauses standard des contrats ne sont généralement pas discutables, en revanche les conditions relatives aux objectifs commerciaux, aux conditions de paiement, aux conditions de prise en charge des frais de transport, douane, assurance font l'objet de la négociation. De même, le contrat peut prévoir ou non le principe d'un support par le constructeur d'opérations marketing : en ce cas le contrat prévoit que des fonds sont alloués pour financer des opérations de promotion de la marque, opérations qui seront décidées avec le constructeur et financées avec lui, selon une discussion au cas par cas.

Les contrats précisent en particulier :

- les produits éligibles à la distribution (il peut s'agir de tous les produits ou simplement d'une ou plusieurs gammes de produits)
- le volume minimal de ventes sur la période (les objectifs sont généralement fixés par période trimestrielle, et rediscutés tous les ans)
- les modalités de livraison
- les délais et modalités de paiement,
- les remises arrières²² reversées à Disway en cas d'atteinte des objectifs,

²² Une remise arrière est un remboursement effectué par le fournisseur au grossiste sur le prix d'achat en cas d'atteinte d'un certain volume de ventes, ce volume étant défini contractuellement.

- les modalités de financières de protection des prix en cas de dépréciation de stock, etc.

Les termes de paiement octroyés par les principaux constructeurs sont généralement de 60j (sauf HP 45 jours), mais les fournisseurs proposent une remise (« cash discount ») en cas de règlement anticipé. Le niveau de la remise varie selon les périodes, en fonction du besoin de trésorerie des constructeurs, entre 2 et 3% flat.

Les contrats précédemment conclus par Matel PC Market ou par Distrosoft préalablement à la fusion ont été reconduits à l'identique, ou maintenus en l'état, sans modification particulière suite au rapprochement entre les deux distributeurs (à l'exception, le cas échéant, de la révision des conditions de volume).

6. Politique marketing et commerciale

6.1. Politique marketing

Dans le passé Matel avait une culture « technique », considérant que les performances des produits parlaient d'elles-mêmes. Mais, en partenariat avec les constructeurs qui investissent sur leur image de marque et attendent que les grossistes fassent la promotion des produits, la Société a fait évoluer ses outils et méthodes pour développer une démarche proactive vis-à-vis de ses distributeurs.

La politique marketing mise en oeuvre par Disway s'appuie sur sa connaissance du marché : analyses, identifications, quantifications, segmentations, opportunités, veille concurrentielle. Cette connaissance du marché repose sur un travail permanent de compilations d'informations obtenues auprès d'utilisateurs finaux, de partenaires revendeurs, d'associations professionnelles dont notamment l'Apebi et également à partir d'échanges entre confrères. Peu de données officielles sont disponibles.

Les actions et programmes marketing sont le plus souvent proposés et discutés avec les principaux fournisseurs de la société dans le cadre de plans trimestriels. Des rencontres régulières sont ainsi organisées entre le service marketing, les équipes des constructeurs et les chefs de produits pour définir des actions. Les fournisseurs sont ainsi de plus en plus souvent associés en amont à l'élaboration de chaque action marketing, gérée comme un projet, et également à son financement. L'ensemble des actions menées sont supervisées par le Département Marketing laquelle en concertation interne et externe, fixe les objectifs commerciaux, mesure et contrôle les réalisations.

Les responsables internes de ces programmes sont les chefs de produits dédiés par marques et pour les plus importantes par lignes de produit. Pour exemple, la marque HP est supportée en interne par cinq chefs de produits : PC, serveurs et stockage, imprimantes et périphériques, consommables, produits consumer. Les chefs de produits ont délégation pour gérer leur marge en fonction du niveau des stocks. C'est ainsi qu'ils peuvent par exemple ajuster leurs marges dans le temps, notamment à l'occasion des opérations promotionnelles pour garder la réactivité nécessaire et pouvoir piloter en fonction des réactions du marché, et optimiser le niveau de marge tout en réduisant le niveau des stocks.

Les moyens et outils marketing de la société se présentent comme suit :

- Diffusion hebdomadaire du tarif général par mail et sur le site Internet de la société.
- Promotions produits ciblées également par mail et sur le site Internet.
- Catalogue promotionnel hebdomadaire.
- Publicité presse destinée à engendrer de la demande.
- Incentive internes et/ou externes destinés à motiver les forces de ventes (cadeaux, bons cadeaux liés aux réalisations des objectifs).
- Cellule télévente pour appuyer les promotions (appels entrants et sortants).

- Présentations commerciales et formations techniques : ces présentations destinées aux partenaires de la société sont assurées plusieurs fois par mois dans ses locaux à Casablanca et à Témara. Les salles totalement équipées en moyens audio-visuels peuvent accueillir plus de 100 personnes.
- Présence ciblée aux salons et séminaires organisés au Maroc en partenariat avec les marques représentées.

Disway a prévu de rendre opérationnel au courant du second semestre 2010 la nouvelle version du site web développé par Distrisoft en 2009, destiné à devenir un véritable site marchand : parmi les fonctionnalités développées il est prévu que chaque client aura la possibilité de passer directement des commandes en ayant accès à son compte, à son tarif particulier, à l'information sur la disponibilité des articles demandés, et de suivre son compte (encours, commandes,...).

6.2. Politique commerciale

La politique commerciale de Disway est conduite par le Département Commercial avec la collaboration étroite du Département Marketing. La couverture du marché est ainsi organisée de façon matricielle :

- Une approche verticale des différents segments de marché, auxquels le Département Commercial dédie des équipes spécialisées par type de revendeurs ;
- Une approche horizontale « produits », avec une répartition d'une trentaine de marques sur les différents chefs de produits, gérés par le Département Marketing.

Le Département Commercial a la responsabilité directe de la force de vente composée de commerciaux et de téléconseillers en charge de comptes revendeurs. Pour une plus grande efficacité, la force de vente est segmentée en trois unités principales : revendeurs grands comptes, revendeurs traditionnels et canal « retail » (grandes surfaces et chaînes spécialistes). L'approche diffère selon le segment : si pour les « grands comptes » la réactivité et la créativité dans la réponse aux appels d'offres sont déterminantes, pour les PME il faut être présent pour des offres au fil de l'eau, et pour le « retail » il faut générer de la demande par des actions marketing.

Un atout principal dans la stratégie commerciale réside dans la richesse du catalogue. En effet, plus le catalogue est diversifié plus forte est la probabilité de satisfaire le client. Par ailleurs, cela permet également de réaliser un mix de marge sur un même client.

Un taux de fidélisation historiquement élevé est obtenu grâce à la richesse de l'offre. Plus de 40 marques de premier rang, dont une dizaine que Disway est seul à proposer, sont proposées aux partenaires revendeurs. Une politique stricte de qualité est observée en permanence afin de maintenir une satisfaction élevée des partenaires : gestion des commandes, prestations logistiques, support technique et commercial.

La force de vente est régulièrement formée en interne par les chefs produits concernés et également par les partenaires fournisseurs de la société. D'une manière générale, la force de vente bénéficie du support permanent et quotidien du « marketing » : interventions directes des chefs produits, actions de la cellule télévente, cotations spéciales, avec comme objectif la plus grande réactivité possible et la réduction du « time to market ».

Suite à la fusion, Disway bénéficie désormais du système de CRM mis en place en 2008 par Distrisoft. Ce système a permis notamment de mettre à jour de manière efficace et efficiente la base de données clientèle ainsi que de fiabiliser cette dernière. Cette base de données mise à jour permet au management de Disway une meilleure connaissance des clients.

6.3. Politique de prix

L'essentiel du catalogue est proposé au marché sur la base de prix publics conseillés en dirhams hors taxes. Le partenaire revendeur bénéficie sur les prix publics d'une remise variable selon la nature et l'importance de la commande (montant et mix produits).

La marge brute réalisée par Disway varie selon les marques et les produits. Cette marge est plus faible pour les produits à fort volume et à forte rotation. En revanche, la marge est plus élevée pour les produits à faible rotation, ce qui impose de gérer des stocks plus longs. Par ailleurs, certains constructeurs s'impliquent dans la détermination du niveau de marges, d'autres pas, et les partenaires également ne nécessitent pas tous le même travail pour les satisfaire. C'est ainsi qu'à l'intérieur de la même gamme de produits les marges peuvent varier, puisqu'elles seront modulées selon la nature du partenaire, la nature du produit, mais également selon la vision du constructeur qui impose parfois des modèles ou volumes.

La richesse du catalogue permet de compenser ces variations et de maintenir les objectifs de marge moyenne. Au regard des objectifs de CA et de marge qui sont déterminés pour chaque chef de produit, une analyse trimestrielle est effectuée sur la base des réalisations sur le marché. Cela permet de déterminer si les projections sont correctes et d'ajuster si nécessaire le niveau de marge. La marge moyenne est également rehaussée significativement par les marges arrières proposées par la plupart des constructeurs lorsque les objectifs contractuels trimestriels sont atteints ou dépassés.

La plus grande partie du stock provenant des constructeurs (HP, Epson) bénéficie d'une protection en contrepartie de reportings mensuels de l'état du stock. En cas de baisse des prix, le constructeur rétrocède la différence de prix sur le stock non encore vendu au moment de la baisse (protection de stock de 30 jours). Généralement, pour l'essentiel de l'activité, les grossistes fixent leurs prix de vente en fonction de leur politique commerciale et des prix généralement pratiqués (exception rare : cas des grands appels d'offre pour lesquels le constructeur peut souhaiter fixer le prix de vente final en concertation avec le grossiste).

Ainsi, ces mécanismes de protection permettent de maintenir des niveaux de stocks suffisants sans subir des dépréciations consécutives aux baisses de prix fréquentes dans le secteur « IT » et de faire bénéficier immédiatement le canal de revendeurs d'une disponibilité optimale et le consommateur des baisses de prix.

6.4. Politique de distribution

Suivant le modèle indirect, la politique de distribution de la société repose sur la gestion et l'animation d'un canal de revendeurs. Les revendeurs sont sélectionnés en fonction de leur compétence commerciale (capacité et moyens pour la vente), technique (compétence dans le domaine informatique) et de leurs capacités financières (délais de paiements, encours, garanties). Cette sélection dans le temps a permis de fidéliser un réseau de revendeurs capables d'assurer une présence commerciale sur l'ensemble du territoire.

Les revendeurs sont gérés par des commerciaux en fonction de leur typologie (revendeurs « grands comptes », revendeurs traditionnels ou revendeurs « retail » (revente en magasin)). Les encours et les paiements de ces revendeurs sont suivis en permanence par le département « contrôle de crédit ». Chaque commercial est ainsi en charge d'un certain nombre de clients, tous relevant d'un même segment, afin de garder une approche homogène : chaque commercial est ainsi en charge de suivre ses clients et d'anticiper ses besoins, tout en gérant le risque associé.

Les conditions commerciales et notamment les remises octroyées sur les tarifs publics sont liées aux volumes annuels réalisés. Des incitations commerciales sous forme de bonus ou de cadeau sont

régulièrement proposées pour dynamiser les ventes. Les revendeurs les plus importants, en compte, bénéficient de livraisons gratuites sur Casablanca et Rabat.

En parallèle, et suite à la fusion, Disway a mis en place une équipe de télévente en charge d'une démarche pro-active vis-à-vis des petits revendeurs non réguliers. Les téléconseillers sont ainsi chargés, à travers une démarche basée sur des actions promotionnelles, d'élargir la couverture du marché.

6.5. Politique de service après vente

Disway applique strictement la politique de service après vente du constructeur. Avant de distribuer une carte, la société s'assure que le constructeur a l'intention et l'organisation nécessaire pour assurer le SAV de ses produits. Deux politiques de SAV existent au Maroc pour le matériel distribué par Disway :

1 – Période de garantie avec réparation. Le constructeur a alors avec une entreprise marocaine des accords pour la réparation de ses produits. Cela peut être un sous-traitant du constructeur, ou un centre de maintenance agréé. Disway redirige l'utilisateur vers ce mainteneur choisi et sélectionné par le constructeur.

2 – Période de garantie avec échange standard. Disway échange le produit à l'utilisateur après une sommaire vérification de la panne déclarée. Le constructeur, pour ces échanges standards, rémunère la société soit par un pourcentage de chiffre d'affaires, soit en envoyant des unités supplémentaires gratuites à cet effet.

7. Politique qualité

Matel PC Market avait démarré en 2009 un projet de certification ISO 9001 v2008. Ce projet a nécessité une formation des équipes et une remise à plat des méthodes et procédures de travail. Cette démarche a permis de finaliser l'harmonisation des méthodes de travail entre les deux entités initiales et de combler les lacunes résiduelles en termes d'organisation. L'audit à blanc et l'audit de certification ont été commandés à BVQI, qui a estimé que le système était apte à les passer pour respectivement mi-novembre 2009 et mi-février 2010.

Suite à la décision de fusion avec Distrisoft, Matel PC Market a décidé de reporter ces audits, tout en maintenant le contrat avec BVQI. En effet, Disway prévoit de s'appuyer sur l'expérience capitalisée par Distrisoft, qui a été certifié depuis 2001 ISO 9001 Edition 2000, pour relancer le chantier de certification au courant du second semestre 2010.

Rappelons que pour Distrisoft, la qualité était un élément central pour assurer la satisfaction des clients et pérenniser le développement de la société. La démarche qualité visait trois objectifs :

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

En 2007 et en novembre 2009, la certification ISO 9001-2000 de Distrisoft avait été renouvelée.

8. Moyens humains

8.1. Principaux axes de la nouvelle organisation suite à la fusion

Suite à la fusion une nouvelle organisation a été mise en place, avec le support d'un cabinet spécialisé en ressources humaines. Elle a pour objectif de reprendre le meilleur de chacune des deux structures précédentes, sachant que globalement le métier était exercé de la même manière par les deux précédents distributeurs. Bien évidemment cette organisation est appelée à vivre et évoluer en fonction du temps et des enseignements de la pratique.

Cette organisation s'articule autour de trois pôles, chacun supervisé par l'un des directeurs généraux :

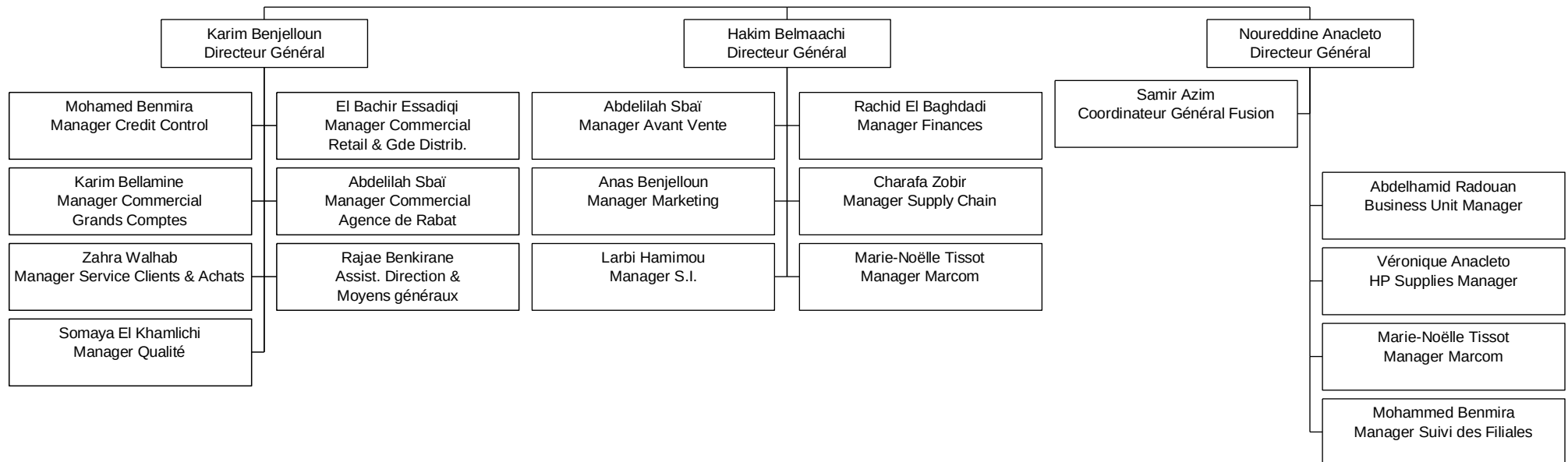
- Un pôle orienté clients, regroupant notamment les fonctions commerciales, de contrôle de crédit, de communication
- Un pôle de fonctions support : finance, informatique, logistique, marketing, etc.
- Un pôle de développement : nouvelles cartes, nouveaux territoires, nouveaux clients, et filiales.

En sus des départements assumant des fonctions de support habituelles (finances, systèmes d'information, moyens généraux, qualité), les départements spécifiques à l'activité de Disway et constituant le nouvel organigramme sont les suivants :

- 3 Départements commerciaux : un en charge des grands comptes, l'autre du retail & grande distribution, et un de l'agence de Rabat. Ces départements gèrent la relation commerciale avec les clients et d'assurer de la proximité nécessaire, jusqu'à la réception des commandes.
- Un département « credit control », qui définit et suit le crédit clients.
- Un département « clients et achats » : ce département prend en charge le traitement des commandes des clients une fois reçues, afin de s'assurer de livrer le bon produit au bon endroit et au bon moment, jusqu'à la réception de la facture. Pour assurer une parfaite coordination de la chaîne le département traite également tous les achats.
- Un département « avant-vente », qui met à disposition de l'ensemble des départements commerciaux une expertise technique, afin de les assister dans le montage des offres complexes.
- Un département marketing, composé de chefs de produits qui gèrent les différents produits et la relation avec les fournisseurs. Le marketing fait la veille concurrentielle, analyse les produits, établit les listes de prix, détermine les opérations marketing avec les fournisseurs, etc.
- Un département « supply chain », qui gère la vie des produits depuis leur arrivée au Maroc jusqu'à la sortie du stock (transit, magasinage, flotte, gestion des entrepôts, livraison au client, inventaires).
- Un département « Marcom », qui assiste les équipes marketing dans la réalisation des opérations de communication sur les produits. Ce département accompagne également les équipes du développement (« BU », « HP Supplies », « Filiales »).
- Un département « BU », qui assure le marketing des produits relatifs à des cartes encore peu connues ou peu vendues, et pour des projets de développement
- Un département « HP supplies », spécialisé dans le suivi des consommables HP
- Un département de suivi de l'activité des filiales.

8.2. Organigramme fonctionnel

L'organigramme fonctionnel de DISWAY S.A. au 1^{er} mai 2010, se présente comme suit :



Outre les 3 Directeurs Généraux qui sont en même temps les trois membres du Directoire, et dont les CV sont présentés plus haut (cf 3.2 Organes de direction), les principaux responsables de Disway sont les suivants (par ordre alphabétique) :

SAMIR AZIM, 33 ans, Coordinateur Général de la fusion

Titulaire d'un Diplôme de Technicien en Productique (1997) et d'un Diplôme Universitaire de Qualité et de Management Environnemental (1998) de l'Université Paul Sabatier de Toulouse, Samir AZIM débute sa carrière en 1999 au sein d'ICARE, en France, en tant qu'Inspecteur Technique. En janvier 2000, il intègre PC MARKET en tant que Responsable Qualité. En charge de répondre à l'appel d'offre HP pour le HP Service Center en novembre 2000, il organise la réponse commune de MATEL et PC MARKET avec une nouvelle structure dédiée commune aux deux grossistes : QUALITECH dont il devient Directeur Général en mai 2001. En 2006, il rejoint Matel PC market en tant que Directeur Logistique. Dans le cadre du rapprochement annoncé entre les sociétés M atel PC Market et Distrisoft, il est chargé d'assurer la coordination générale de la fusion, et en particulier de veiller au bon déroulement de tous les chantiers lancés dans cette perspective. Il continue à assumer cette responsabilité dans Disway.

KARIM BELLAMINE, 34 ans, Manager commercial grands comptes

Titulaire d'un diplôme en Marketing de l'Ecole des Hautes Etudes de Management -HEM- de Casablanca en 1999, Karim BELLAMINE débute sa carrière en tant qu'ingénieur commercial et marketing à MARSOFIM, un poste qu'il occupe pendant quatre années avant de prendre la tête de la direction commerciale et marketing. En 2007, Karim BELLAMINE rejoint DISTRISOFT MAROC S.A. en qualité de Directeur Avant-Vente. Il est nommé en 2008 Directeur Commercial de Distrisoft. Dans Disway, il prend la responsabilité commerciale des grands comptes.

ANAS BENJELLOUN, 31 ans, Manager Marketing

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur productique de l'INSA (Institut National des Sciences Appliquées) de Lyon en 2001, Anas BENJELLOUN a débuté sa carrière au sein d'ACCENTURE Paris, en tant que consultant puis Senior Consultant en Organisation et en Management des systèmes d'information. Il est intervenu sur plusieurs projets d'envergure et a conseillé plusieurs grands groupes (EDF, Total, Marie Surgelés, Saint Gobain Sekurit....). En 2005, il rejoint Méditel pour occuper le poste de Senior Manager en charge du lancement du fixe et ensuite le poste de Senior Marketing Manager en charge de la fidélisation des clients. M. Anas BENJELLOUN occupe le poste de Directeur Marketing chez Distrisoft de octobre 2009 jusqu'à la réalisation de la fusion. Il devient le Manager Marketing de Disway.

MOHAMMED BENMIRA, 41 ans, Manager Credit control et Manager suivi des filiales

Titulaire d'un Master en Commerce International, Mohammed BENMIRA a travaillé plus de dix dans le secteur bancaire, et en particulier au sein de la SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES. En effet, il occupe successivement les postes de Chargé de la Gestion des Dossiers d'Investissement des Entreprises Multinationales (1997), Responsable Département Etranger et Chargé des Opérations de l'International (1998), Membre de la Cellule de Démarrage de Plusieurs Nouveaux Centres Régionaux des Opérations de l'International (2002). Il rejoint MATEL PC MARKET en qualité de Responsable Administratif et Financier en 2008. Il assume une double responsabilité dans Disway : manager Credit control et Manager suivi des filiales.

RACHID EL BAGHDADI, 36 ans, Manager Finances

Diplômé en Gestion et Commerce International de l'Ecole Supérieure de Gestion Commerce –ESGC de Casablanca, Monsieur Rachid EL BAGHDADI a opéré pour le compte d'un cabinet d'audit en tant que Cadre Financier entre 1998 et 2001. Monsieur Rachid EL BAGHDADI intègre DISTRISOFT MAROC S.A. en 2001 où il exerce en qualité de Contrôleur Financier. Il est nommé Directeur Financier de Distrisoft en 2008. Dans Disway, il devient le Manager Finances.

EL BACHIR ESSADIQI, 44 ans, Manager commercial en charge du retail et de la grande distribution

Titulaire d'une Licence en Economie et une Maîtrise en Informatique Appliquée à la Gestion de l'Université de Nancy, El Bachir ESSADIQI entame son parcours professionnel, en 1988, au sein de la Direction Informatique du CREDIT DU MAROC. En 1991, il rejoint MATEL pour exercer dans un premier temps en tant qu'Ingénieur Commercial Grands Comptes et dans un second temps en tant que Directeur Commercial en charge de l'activité dédiée 100% distribution. A compter de 2006, El Bachir ESSADIQI occupe au sein de MATEL PC MARKET la double fonction de Directeur Commercial et Responsable Business Units HP Grand Public. Dans Disway il assume la responsabilité de Manager commercial en charge du retail et de la grande distribution.

LARBI HMIMOU, 32 ans, Manager Systèmes d'information

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur spécialisé en Informatique, Réseaux et Télécoms de l'Ecole des Mines d'Alès et titulaire d'un Master en management des entreprises de l'IAE de Poitiers, Larbi HMIMOU a intégré Distrisoft en 2004 en tant qu'ingénieur de développement. Après une expérience en qualité de consultant chez le N°1 des intégrateurs de solutions de gestion en Afrique du nord où il a participé et a conduit plusieurs projets d'intégration pour le compte de grandes sociétés (IWACO, Kia Motors Maroc, Fandy, Amgala, Cellulose Du Maroc, Agrigène, ...), il réintègre Distrisoft pour occuper le poste de Responsable S.I et S.A.V. Il est nommé en 2008 Directeur en charge de la Direction des Systèmes d'Information. Dans Disway il assume la responsabilité de Manager Systèmes d'information.

ABDELHAMID RADOUAN, 45 ans, Business Units Manager

Titulaire d'un Certificat 1er Cycle en Solutions d'Affaires Electroniques à l'Université du Québec A Montréal, Abdelhamid RADOUAN débute sa carrière professionnelle chez MAROC BUREAU, en 1996, en tant que Directeur Technique. Il intègre ensuite GSI MAROC en 1998 et MATEL en 2001, respectivement en qualité d'Ingénieur Support Avant- Vente et de Responsable des Appels d'Offres. Puis, il développe une expérience de six ans au Canada en tant Directeur des Comptes Corporatifs à INSIGHT CANADA (en 2002), Responsable Administratif et Informatique à ZINDA (en 2005) et Responsable Technique à FUTURESHOP (en 2006). Il rejoint MATEL PC MARKET en qualité de Responsable Business Units de plusieurs marques en 2008. Dans Disway il devient Business Units Manager.

ABDELILAH SBAI, 54 ans, Manager avant vente

Titulaire d'un Doctorat du 3ème Cycle sur les Protocoles de Communication dans les Réseaux Distribués et la Sécurité de Fonctionnement de l'Université de Toulouse en 1984, Abdelilah SBAI cumule une expérience d'Enseignant (Chef de Département Informatique à l'Ecole Normale Supérieure de Rabat) et de Professionnel en tant que Responsable Technico-Commercial à PC MARKET (1990). A partir de 2006, il assure la fonction de Consultant à plein temps auprès de la direction commerciale dans le cadre d'un contrat de prestations conclu avec MATEL PC MARKET, jusqu'à la fusion. Dans Disway il assume la responsabilité de Manager avant-vente.

ZAHRA WALHAB, 40 ans, Manager Service clients et achats

Titulaire d'un diplôme en commerce international de l'institut supérieur du commerce et d'administration des entreprises –ISCAE- de Casablanca, Mme Zahra Walhab intègre DISTRISOFT MAROC S.A. en 1998 où elle exerce en qualité de Responsable Logistique Clients. Avant, Mme Zahra Walhab a opéré pour le compte de la société SIMEC Filiale du groupe Richbond en tant que Directeur commercial adjoint. A compter de 2008 elle est en charge de la Direction Service Client. Dans Disway elle devient Manager Service Clients et achats.

CHARAFA ZOBIR, 35 ans, Manager Supply Chain

Titulaire d'un Master en Ingénierie Logistique & Transport à L'Ecole Hassania des Travaux Publiques de Casablanca, Melle Charafa ZOBIR intègre DISTRISOFT MAROC S.A. en 2002 où elle exerce en qualité de Responsable Logistique Fournisseurs. Entre 1998 et 2001, Melle Charafa ZOBIR a opéré pour

le compte de la société TRANS IN TEX en tant que Responsable import-export. Jusqu'à la fusion elle était en charge de la Direction Supply Chain. Dans Disway elle assume la responsabilité de Manager supply chain.

8.3. Effectifs

Par Catégorie	2007	en %	2008	en %	Var%	2009	en %	Var%	2010 (*)	en %
Responsables	10	7%	12	8%	20%	11	7%	-8%	24	10%
Cadres	27	20%	30	19%	11%	30	19%	0%	54	22%
Employés	100	73%	112	73%	12%	119	74%	6%	165	68%
Total	137	100%	154	100%	12%	160	100%	4%	243	100%

(*) au 1^{er} mai 2010

Source : Disway

L'effectif de Disway été renforcé en 2007 après la fusion entre Matel et PC market, avec une augmentation nette de 21 personnes (+16%), qui sont venues compléter toutes les catégories. L'année suivante, la société a recruté 17 personnes (+12%) et 6 personnes supplémentaires en 2009 (+4%). En 2010, la fusion entre Matel PC Market et Distrisoft augmente de 52% l'effectif de la Société (+83 personnes), tout en renforçant significativement l'encadrement. En effet, la catégorie des responsables augmente de 118%, et les cadres de 80% (le nombre des employés n'augmente que de 39%).

Le taux d'encadrement et du middle management a suivi l'évolution des effectifs et s'est situé entre 26 et 27% de l'effectif total entre 2007 et 2009. Après la fusion le taux d'encadrement a été renforcé, porté à 32%. Les commerciaux rentrent dans le tableau ci-dessus dans la catégorie employés, tandis que les chefs produits sont dans la catégorie cadres.

Par sexe	2007	%	2008	%	2009	%	2010 (*)	%
Femmes	48	35%	56	36%	55	34%	88	36%
Hommes	89	65%	98	64%	105	66%	155	64%
Total	137	100%	154	100%	160	100%	243	100%

(*) au 1^{er} mai 2010

Source : Disway

La société dispose d'un effectif composé en majorité d'hommes comme l'illustre le tableau ci-dessus. Ceux-ci représentent en moyenne près de 65% de l'effectif global sur la période 2007-2010. La part des effectifs des deux sexes est d'une grande stabilité entre 2007 et 2009. Cette proportion est peu modifiée par l'arrivée, en 2010, des 83 personnes en provenance de Distrisoft.

Il faut signaler que dans les 105 hommes salariés fin 2009, il y a 32 hommes répartis entre les fonctions manutentionnaires, livreurs, et chauffeurs-livreurs.

8.4. Politique sociale

Les salariés de Disway sont rémunérés sur une base mensuelle. Un système d'intéressement, à travers l'introduction d'une prime variable, a été mis en place en 2009, il prévoit une distribution semestrielle en fonction de l'atteinte d'objectifs déterminés en fonction de l'activité spécifique de chacun (sauf pour les commerciaux, prime trimestrielle).

L'ensemble des salariés bénéficie d'une couverture sociale, constituée, outre de la CNSS, de l'adhésion à un système de retraite, et d'une assurance maladie contractée auprès de la compagnie RMA WATANYA. Suite à la fusion les conditions contractuelles de la couverture maladie ont été renégociées et élargies au profit des salariés de Disway. Par ailleurs, les deux systèmes de retraite existant sont maintenus (CIMR et Futuris), le salarié ayant désormais le choix en termes de couverture retraite.

Le personnel bénéficie de programmes réguliers de formation commerciale prodiguée aussi bien en interne qu'en externe, pour répondre aux besoins en formation exprimés par les collaborateurs et/ou identifiés par leur supérieur hiérarchique. La formation en interne profite généralement à la force de vente. En externe, les chefs de produits jouissent en outre de formations auprès des constructeurs partenaires de la société à l'occasion de la mise sur le marché d'un nouveau produit. Ces formations peuvent déboucher sur une certification pour certains produits.

Par ailleurs le personnel bénéficie de programmes réguliers de formation en anglais, qui profite généralement aux chefs de produits ainsi qu'au reste de l'équipe commerciale. Des formations régulières pour continuer à développer le logiciel de Gestion Commerciale ont été organisées jusqu'en 2008.

Depuis 2009, la société prend en charge 30% de certaines formations diplômantes effectuées auprès d'organismes privés ou publiques pour le compte du personnel logistique, administratif et financier (les 70% restants étant financé par l'OFPPT). Enfin, dans le cadre du projet qualité, l'ensemble du personnel a bénéficié d'une formation spécifique en 2008 et 2009.

Suite à la fusion opérée avec Distrisoft, Disway a entrepris une démarche d'harmonisation des salaires entre le personnel provenant de Matel PC market et celui provenant de Distrisoft. Il n'est pas prévu de plan de licenciement, ni d'aides au départ ou à la retraite, au contraire la société estime que son potentiel de développement lui permettra de proposer des opportunités intéressantes pour l'ensemble du personnel de l'entité fusionnée.

9. Moyens matériels et techniques

9.1. Système d'information

Suite à la fusion, Disway a adopté le même système d'information que celui qui était mis en place depuis 2001 par Distrisoft, à savoir le progiciel de gestion Navision. Ce système d'information est totalement intégré. Il est composé d'un réseau local géré par des serveurs sous MICROSOFT WINDOWS SERVER 2003. Il comprend un certain nombre d'applicatifs notamment :

- Un logiciel Entreprise Ressource Planning -ERP- pour la gestion de l'activité commerciale, logistique, comptable et financière : ERP NAVISION ;
- Un outil logiciel CRM (Customer Relationship Management), intégré avec l'ERP Navision, pour gérer toutes les dimensions de la relation avec le client ;
- Un ensemble d'outils de reporting et d'interrogations des données de production.

Cet ERP de gestion, outil fondamental pour intégrer l'ensemble des fonctions opérationnelles de l'entreprise, permet à tous les niveaux de l'organisation de disposer en temps réel de toute l'information nécessaire à la prise de décision. Cette application permet également la mise en place des outils d'optimisation et de contrôle suivants :

- Un suivi quotidien rigoureux de l'activité commerciale déclinée par revendeur, par marque et par produit;

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

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

Par ailleurs, Disway a également mis en place l'outil de gestion de stocks précédemment utilisé par Distrisoft (*Warehouse Management System*) et son outil de gestion de la relation client.

Disway dispose également d'un système de téléphonie voix sur IP sur l'ensemble des sites de la société : Casablanca, Rabat-Temara, Ain Sebaa (Qualitech), Agence Agadir. Tous ces sites sont interconnectés en voix et données par des liaisons redondantes à haut débit, ainsi que d'un système intranet.

Le système d'information Navision a été déployé pour l'ensemble du personnel dès la réalisation de la fusion et il est pleinement opérationnel. Un travail de régularisation des derniers ajustements est encore en cours et devrait durer jusqu'à fin juin 2010, mais il est effectué en parallèle et n'impacte pas le bon fonctionnement de l'ensemble de l'ERP.

9.2. Sites

Le siège social de Disway est situé au lotissement la Colline à Sidi Maârouf sur un terrain de 1.700 m². La superficie totale de la construction est de 4.000 m² dont 1.500 m² de stock en sous sol sur grande hauteur. Suite à la fusion, des travaux de réaménagement ont été lancés afin d'adapter le bâtiment à la nouvelle organisation et d'en optimiser l'utilisation compte tenu de l'ajout des effectifs en provenance de Distrisoft.

Le siège social de Distrisoft était loué au titre d'un contrat de bail arrivant à expiration en novembre 2010, renouvelable par tacite reconduction. Compte tenu de l'aménagement en cours du siège de la Colline, il est prévu de ne pas reconduire le contrat de bail pour le siège de Ibn Sina à son expiration.

Les installations de Témara abritent sur un terrain de 3.000 m², un centre logistique, et les forces commerciales et marketing dédiées à la clientèle de la région de Rabat. La construction totalise une surface de 5.700 m² dont 3.600 m² pour le stock.

Compte tenu du développement de l'activité, et de la nécessité de maîtriser la dimension logistique, Disway a fait l'acquisition en 2009 de deux terrains, d'une superficie totale de 30.000 m², au parc industriel de Nouaceur pour créer une plate-forme logistique de stockage. En attendant la construction de cette nouvelle plateforme, Disway a pris en location début 2009 un dépôt de stockage de 2000 m² à Sidi Maarouf, à proximité du siège social. Suite à la fusion, Disway exploite également la plateforme de stockage « Atlantic Logistic » installée par Distrisoft. Les 3 sites de stockage de Témara, Sidi maarouf et Atlantic sont opérés en parallèle actuellement, en attendant la construction de la nouvelle plateforme qui regroupera l'ensemble du traitement logistique. Les locaux actuellement en location (Sidi Maarouf et atlantic) seront alors rendus à leurs propriétaires.

Par ailleurs Disway s'appuie commercialement sur le réseau des « HP center » installés par Qualitech :

- Agadir : Un même local fait fonction d'agence commerciale pour Disway et de centre de réparation pour Qualitech. Cette agence ouverte depuis 2000 assure une présence commerciale locale ainsi qu'un stock approvisionné hebdomadairement permettant d'assurer un flux continu pour les partenaires de la région.
- Tanger : Qualitech a installé une agence « HP Center » dans un local de 45 m2 en location au Bd Moulay Youssef à Tanger.
- Rabat : également un « HP Center » dans un local de 55 m2 en location ouvert en 2001, au Bd Ibn Sina à Rabat.
- Casablanca, agence commerciale « HP center » au quartier Palmier, et atelier de réparation à Sidi Maarouf.

9.3. Politique d'investissement

En KDH	2007	2008	2009	Total	en %
Logiciels et licences	176	130	225	648	3%
Matériel Informatique	741	1 014	1 022	3 907	6%
<i>Sous total Equipement informatique</i>	<i>917</i>	<i>1 144</i>	<i>1 247</i>	<i>4 555</i>	<i>9%</i>
Terrains nus			15 125	15 125	34%
Bâtiments et terrains bâtis	18 800			35 675	43%
Agencements et aménagements	1 220	800	178	3 413	8%
Matériels et Outillages	20	82	235	1 180	0%
Mobiliers et matériels de Bureaux	93	309	615	1 333	1%
<i>Sous total bâtiments de bureaux et stockage</i>	<i>20 133</i>	<i>1 191</i>	<i>16 153</i>	<i>56 726</i>	<i>88%</i>
Matériel de Transports	173	1 161	199	1 903	3%
<i>Sous total matériel de transport</i>	<i>173</i>	<i>1 161</i>	<i>199</i>	<i>1 903</i>	<i>3%</i>
Total	21 223	3 496	17 599	63 184	100%

Source : Disway

La politique d'investissement de la Société est principalement orientée vers l'acquisition des terrains et bâtiments nécessaires à l'exploitation, ainsi que leur aménagement. En effet, depuis 2007, ces investissements ont représenté 88% de l'effort global d'investissement, l'équipement informatique pesant pour 9% du total.

En 2007, le principal investissement est l'acquisition et la poursuite de l'aménagement du nouveau bâtiment commercial et logistique de Témara. Disway procède également au renouvellement du matériel informatique.

En 2008, l'essentiel des investissements est affecté à l'aménagement du stock de Casablanca (rayonnages), au matériel de transport, et au renouvellement du matériel informatique.

En 2009, l'investissement principal est l'achat, à crédit, d'un terrain de 30 000m² pour construire la nouvelle plateforme logistique de la société à la zone industrielle de Nouaceur pour un montant de 15.1 MDH.

En parallèle de ces investissements dans l'immobilier, la société investit régulièrement dans l'acquisition de logiciels ou de licences (notamment pour le développement de MAGEST, système ERP intégré et pour les logiciels de Gestion électronique de documents, ou de gestion de la qualité), ainsi que dans le renouvellement de son parc informatique.

9.4. Politique de partenariat et de joint-venture

Disway est familier de la démarche de partenariat avec d'autres opérateurs du secteur de l'industrie informatique. En effet, c'est d'abord à travers un partenariat, pour le développement de l'activité de maintenance, que Matel et PC market ont commencé à se connaître : la création de Qualitech en 2001 fut la première joint-venture de la société Matel. Quelques années plus tard, ce partenariat entre Matel et PC market a abouti à une fusion des deux sociétés.

En 2008, Disway a lancé un nouveau projet en joint-venture avec un opérateur étranger, pour la création de B'Ware Maroc. Les deux partenaires sont complémentaires : Disway apporte sa connaissance du Maroc, son réseau de clientèle, et la logistique. De son côté Best Ware France amène sa connaissance du produit, et sa compétence technique pour la vente et le paramétrage de ces produits de haute technicité.

Cette démarche, mutuellement bénéfique pour les deux partenaires, peut être réutilisée pour le développement à l'export, ou pour la commercialisation au Maroc de produits à forte spécificité technique.

V . PRESENTATION GENERALE DE DISTRISOFT

Avertissement : La société Distrisoft Maroc a été dissoute à l'occasion de sa fusion absorption par Disway le 29 avril 2010. Toutefois, par souci de permettre à l'investisseur de s'informer pleinement sur cette société, dont les actifs, les ressources, et les savoirs-faire continuent leur développement dans Disway, une information complète est contenue dans la présente note.

1. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	DISTRISOFT Maroc
Siège social	Angle Boulevard Ibn Sina et rue Mimosa, Casablanca
Téléphone	05 22 95 70 00
Télécopie	05 22 95 70 20 / 30
Forme juridique	Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996, modifiée et complétée par la loi 20-05
Date de constitution	Avril 1991
Durée de vie	Dissoute sans liquidation le 29 avril 2010, par fusion absorption avec la société Matel PC Market (devenue Disway)
Capital social au 31 décembre 2009	50 041 900 Dh entièrement libéré, composé de 500 419 actions d'une valeur nominale de 100 DH, au 31 décembre 2009.
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	61 799 (Casablanca). Radié du RC le 17 mai 2010.
Objet social (Article 3 des statuts)	La société a pour objet au Maroc et à l'étranger : L'import, la commercialisation, la promotion de logiciels, de matériels informatiques et bureautiques ; Les services d'accompagnement pour le support, l'installation, l'assistance technique et la formation ; Les études techniques et d'ingénieries spécialisées dans les travaux informatiques et tout service s'y rattachant ; L'assistance à la mise en œuvre de tous projets informatiques par le conseil au niveau du choix du matériel et des logiciels et le suivi ; Et, toutes opérations industrielles et commerciales se rapportant à : La création, l'acquisition, la location, la prise en location-gérance de tous fonds de commerce, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, fonds de commerce, se rapportant à l'une ou à l'autre des activités spécifiées ; La prise de participation, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités ; La participation directe ou indirecte de la Société dans toutes opérations financières, immobilières ou mobilières ou entreprises commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social ou

	à tout objet similaire ou connexe ; Toutes opérations quelconques contribuant à la réalisation de cet objet.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Régime fiscal applicable	Régime général applicable à la société anonyme, tel que défini par le Code général des Impôts.
Textes législatifs et réglementaires	La Société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi 20-05, ainsi que par ses statuts. De par sa cotation sur la Bourse des Valeurs, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et notamment : • Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ; • Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001 et par les arrêtés du Ministre des Finances et de la privatisation n°1994-04, 1137-07 et 1268-08 ; • 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, la loi 36-05 et la loi n°44-06 ; • Le règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°882-08 du 14 avril 2008 ; • Dahir portant loi n°35-96 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, 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, complété par la loi 46-06. • La société est soumise également aux dispositions du Dahir n°1-95-03 du 26 janvier 1995, portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables

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

2.1. Renseignements à caractère général

Après l'augmentation de capital opérée le 17 janvier 2008, le capital social de DISTRISOFT Maroc S.A. s'élève à 500 419 actions de valeur nominale MAD 100.

2.2. Historique du capital et de l'actionnariat

● Historique du capital

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

Année	Capital initial (en Dh)	Nature de l'opération	Nombres d'actions créées	Nominal (en Dh)	Montant de l'opération (en Dh)	Capital final (en Dh)
1991	-	Création de la société	6 000	100	600 000	600 000
1994	600 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	6 000	100	600 000	1 200 000
2000	1 200 000	Augmentation de capital par apport en numéraire (1)	12 966	100	1 296 600	2 496 600
2000	2 496 600	Conversion de 6 000 actions ordinaires en actions à dividendes prioritaires sans droits de vote	-	-	-	2 496 600
2003	2 496 600	Augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission de l'opération de 2000	95 034	100	9 503 400	12 000 000
Mai 2004	12 000 000	Conversion des 28 839 actions à dividende prioritaire sans droit de vote en actions ordinaires	-	-	-	12 000 000
Juillet 2004	12 000 000	Augmentation de capital par incorporation des réserves	30 000	100	3 000 000	15 000 000
Juillet 2004	15 000 000	Augmentation de capital par conversion de l'emprunt obligataire en actions ordinaires (2)	38 793	100	3 879 300	18 879 300
Juillet 2004	18 879 300	Augmentation de capital par intégration de la prime d'émission relative à la conversion de l'emprunt obligataire	111 207	100	11 120 700	30 000 000
Septembre 2006	30 000 000	Introduction en Bourse par cession de 76 387 actions et augmentation de capital en numéraire de 33 613 actions (3)	33 613	100	3 361 300	33 361 300
Janvier 2008	33 361 300	Augmentation de capital par incorporation des réserves	166 806	100	16 680 600	50 041 900

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

L'augmentation de capital a été effectuée avec une prime d'émission de 733 DH par action

La conversion des obligations en actions a été effectuée avec une prime d'émission de 286,67 DH par action

L'augmentation de capital a été effectuée avec une prime d'émission de 495 DH par action

A sa création, en 1991, DISTRISOFT MAROC S.A. est dotée d'un capital de MAD 600 000, réparti en 6 000 actions d'une valeur nominale MAD 100. Son capital est augmenté à MAD 1.200.000 en 1994.

En 2000, une augmentation de capital le portant à MAD 2 496 600 est effectuée à l'occasion du changement de contrôle de la société. En parallèle, il est procédé à la conversion en actions à dividendes prioritaires sans droits de vote de 6000 actions appartenant aux actionnaires minoritaires.

En 2003, DISTRISOFT MAROC S.A. augmente son capital par incorporation d'une somme de MAD 9 503 400 prélevée sur la prime d'émission. Par ailleurs, DISTRISOFT MAROC S.A. procède à une émission sans appel public à l'épargne de 150 000 obligations convertibles en actions exclusivement réservées à CAPITAL MOROCCO L.P. Les obligations émises ont été réparties en trois tranches de 50 000 obligations chacune, d'une valeur nominale de MAD 100 par obligation, à un taux d'intérêt fixe de 6,0% par an. La conversion devait s'opérer en trois fois ;

En 2004, la société opère une conversion des 28.839 actions à dividende prioritaire sans droit de vote en actions ordinaires puis procède à trois augmentations de capital successives :

- D'abord, par incorporation de réserves, pour MAD 3 000 000, portant le capital à MAD 15 000 000 ;
- Ensuite, par conversion des 150.000 obligations convertibles, émises en 2003, en 38 793 actions nouvelles au profit de CAPITAL MOROCCO L.P., portant le capital à MAD 18 879 300. Cependant, en juin 2004, la notion de tranches des obligations a été abandonnée. Toutes les obligations, présentant les mêmes caractéristiques, ont été converties en une seule fois. En effet, suite à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire, qui s'est tenue le 19 juillet 2004, l'intégralité des obligations convertibles existantes a été convertie en actions ordinaires ;
- Enfin, par intégration de la prime d'émission relative à la conversion de l'emprunt obligataire pour un montant de 11 120 700 DH, fixant le capital social de DISTRISOFT Maroc S.A. à MAD 30 000 000 ;

En septembre 2006, DISTRISOFT Maroc S.A. s'introduit en Bourse, par cession de 76 387 titres et augmentation de capital en numéraire de 33 613 actions, au prix unitaire de MAD 595. Le capital social de DISTRISOFT Maroc S.A. s'élève désormais à MAD 33 361 300 ;

En janvier 2008, DISTRISOFT MAROC S.A. augmente son capital par incorporation de la prime d'émission et d'une partie des réserves pour un montant global de 16,68 MDH, soit la création de 166 806 nouvelles actions. Le capital de la Société atteint ainsi 50,041 MDH.

● Historique de l'actionnariat

au 31 décembre	2000	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	en %
Famille EL HARIRY	3 600	17 303								0,0%
Said RKAIBI	5 999	28 838	57 281	57 281	43 832	4 687	7 031	5 333	5 333	1,1%
Karim BENJELLOUN RADI	6 482	31 160	64 567	69 913	60 378	60 378	90 567	90 567	90 567	18,1%
Hakim BELMAACHI	6 482	31 160	64 567	69 913	60 379	60 379	90 569	90 568	90 567	18,1%
MILLENNIUM VENTURES			34 369	34 369	28 698	62 630	93 945	59 287	59 287	11,8%
CAPITAL MOROCCO			79 210	68 518	30 325	7 416	11 124	1	1	0,0%
RMA Watanya	-	-	-	-	18 506	18 516	27 773	50 053	50 053	10,0%
CNIA Saada Assurance								57 097	57 097	11,4%
Groupe HAKAM								25 147	25 147	5,0%
François IZARD								1	1	0,0%
Autres	2 403	11 539	6	6						0,0%
Flottant en Bourse					91 495	119 607	179 411	122 365	122 366	24,5%
Total	24 966	120 000	300 000	300 000	333 613	333 613	500 419	500 419	500 419	100%

En 1991, DISTRISOFT Maroc S.A. est créée par M. Ahmed CHAMI et M. Khalid EL HARIRY avec un Capital de départ de 600 000 dirhams. En 1992, M. Saïd RKAIBI rejoint le tour de table de

DISTRISOFT Maroc S.A. En 1993, M. Ahmed CHAMI vend ses parts essentiellement aux deux autres actionnaires.

En 1994, la société opère une opération d'augmentation de capital de 600.000 Dirhams, le portant à 1.200.000 dirhams.

En 2000, MM. Karim Radi BENJELLOUN et Hakim BELMAACHI intègrent le capital de DISTRISOFT Maroc S.A. par voie d'augmentation de capital et prennent le contrôle de la société ;

En 2003, la société a procédé à une augmentation de capital par incorporation d'une somme de MAD 9.503.400 prélevée sur la prime d'émission ;

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

En septembre 2006, et dans le cadre de l'opération d'introduction en Bourse réalisée en partie par cession de 76 387 titres, la participation des actionnaires au capital de DISTRISOFT Maroc S.A. a été réduite comme suit :

- MM. Karim Radi BENJELLOUN et Hakim BELMAACHI : 12,5% chacun du total des actions cédées ;
- M. Saïd RKAÏBI : 17,6% du total des actions cédées ;
- Capital Morocco LP : 50,0% du total des actions cédées ;
- Et, Millenium Ventures : 7,4% du total des actions cédées.

En 2006, la compagnie d'assurance RMA Watanya a acquis 18 506 actions représentant 5,5% du capital de DISTRISOFT MAROC S.A, suite à son introduction en bourse ;

En 2007, M. RKAIBI a cédé 39 145 actions dont une partie au Holding Millenium Ventures dont il est le principal actionnaire.

Le fonds d'investissement Capital Morocco L.P a cédé, en 2007, 22 909 actions sur le marché secondaire de la Bourse de Casablanca. Suite à l'augmentation de capital intervenue en janvier 2008, le fonds d'investissement Capital Morocco LP a vu sa participation au sein de DISTROSOFT Maroc S.A descendre à 11 124 actions.

Lors de l'exercice 2009, la compagnie d'assurance CNIA SAADA a acquis 41 061 actions, soit un 8,21% du capital social de DISTRISOFT MAROC S.A. Le franchissement du seuil de 5% du capital a été déclaré en février 2009. La prise de participation de CNIA Assurance s'est faite via le marché central et le marché de blocs. Ultérieurement, en octobre 2009, la CNIA a déclaré avoir franchi le seuil de 10% et détenir 57 097 actions, soit 11.41% ;

Par ailleurs, le fonds d'investissement Capital Morocco LP a cédé l'intégralité de sa participation dans le capital social de la Société via la bourse. Millenium Ventures a également vendu des actions, réduisant ainsi sa participation à 11.8% du capital social de Distrisoft Maroc S.A. ;

La compagnie d'assurance RMA Watanya a renforcé sa participation dans le capital social de la Société. En septembre 2009, la RMA Watanya déclare détenir 50.053 actions soit 10% du capital social de Distrisoft Maroc S.A.

Enfin, la société Hakam Abdellatif Finances a déclaré en octobre 2009 détenir 25.147 actions Distrisoft, soit 5.02% du capital de la société.

2.3. Structure de l'actionnariat

● Structure de l'actionnariat au 31 décembre 2009

La structure de l'actionnariat de DISTRISOFT MAROC S.A. au 31 décembre 2009 se décline comme suit :

Actionnaires	Nb d'actions détenues	% du capital	Nb de droits de vote	% de droit de vote
Karim Radi BENJELLOUN	90 567	18,1%	90 567	18,1%
Najib Hakim BELMAACHI	90 568	18,1%	90 568	18,1%
MILLENIUM VENTURES	59 287	11,8%	59 287	11,8 %
RMA WATANYA	50 053	10%	50 053	10%
CNIA SAADA Assurance	57 097	11,41%	57 097	11,41%
Said RKAIBI	5 333	1,1%	5 333	1,1%
Groupe Hakam	25 147	5,02%	25 147	5,02%
Flottant en bourse	122 368	24,5%	122 368	24,5%
Total	500 419	100,0%	500 419	100,0%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

L'actionnariat au 31 décembre 2009 de DISTRISOFT Maroc S.A. comprend les sociétés suivantes :

MILLENIUM VENTURES

Holding financier détenue à hauteur de 95% par M. Said RKAIBI et 5% par son épouse. La société regroupe les participations financières de la famille RKAIBI dans diverses sociétés.

Chiffre d'affaires 2009 : 4.3 MDH (à fin novembre)

Résultat net 2009 : 4.4 MDH (à fin novembre)

Situation nette 2009 : 28.7 MDH (à fin novembre)

CNIA SAADA Assurance

CNIA Assurance a été créée en 1949, sous la dénomination Compagnie Nord Africaine et Intercontinentale d'Assurance. Elle devient filiale de la Caisse de Dépôt et de Gestion en 1965 et développe ses activités de collecte et d'emploi de l'épargne. En 1997, l'Etat cède les parts qu'il détient dans cette compagnie à ARIG (Arab Insurance Group), qui devient alors l'actionnaire majoritaire en détenant 67% du capital. En 2001, la compagnie Nord Africaine et Intercontinentale d'Assurance change de nom pour devenir CNIA Assurance, et entreprend conformément aux standards internationaux, un vaste chantier de restructuration. CNIA Assurance est rachetée à 67% par le Groupe Saham en 2005, et acquiert l'année suivante la compagnie d'assurances Es Saada. Présentes sur l'ensemble des segments d'assurance vie et d'assurance dommages incluant l'assurance automobile, l'assurance maladie, l'assurance vie et la retraite par capitalisation, CNIA Assurance et Es Saada entament une nouvelle étape en 2007, marquée par le rapprochement des deux compagnies. Le 24 juin 2009, les marques CNIA Assurances et Es Saada donnent naissances à CNIA SAADA Assurance. Le groupement CNIA SAADA Assurance voit ainsi le jour en tant que 4ème opérateur du secteur.

RMA Watanya

RMA Watanya est née de la fusion des deux compagnies marocaines RMA et El Wataniya, et son actionnaire majoritaire est le groupe Finance.com. Avec un chiffre d'affaires de 4 milliards DH et un résultat net de plus d'un milliard de DH en 2008, et une part de marché d'environ 21%, la compagnie est co-leader du secteur avec Wafa Assurances. La compagnie est également l'un des principaux investisseurs privés au Maroc.

HAKAM ABDELLATIF FINANCES

La société Hakam Abdellatif Finances est le holding qui porte les participations de la famille Hakam, il est principalement investi dans des sociétés de distribution. Au titre de l'année 2008, ce holding a réalisé des produits de 34,4 MDH, un résultat net de 33,6 MDH et disposait d'une situation nette de 171,9 MDH. Les principales participations détenues par la société, outre celles récemment acquises dans le capital de Matel et de Distrisoft, sont les suivantes :

- 26% de Auto Nejma
- 7% de Auto Hall
- 7% de Berliet

● *Pactes d'actionnaires*

Suite aux changements intervenus au capital de DISTRISOFT MAROC S.A en 2009 (sortie de l'actionnaire Capital Morocco du capital de DISTRISOFT MAROC S.A), le pacte d'actionnaires n'est plus valable.

● *Historique de distribution de dividendes*

Sur la période 2006 à 2008, le détail des distributions de dividendes est présenté dans le tableau qui suit. Pour l'exercice 2009, l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 mars 2010 a décidé de ne pas proposer de distribution de dividendes afin de ne pas modifier les valorisations sur la base desquelles a été arrêté le rapport de fusion, et également afin de ne pas retarder le calendrier de la fusion.

Exercice	2006	2007 (*)	2008
Résultat net (KDH)	16 028	24 155	25 220
Nb d'actions	333 613	500 419	500 419
Résultat net par action (DH)	48,04	48,27	50,40
Dividende par action (DH)	27	30	30
Montant total distribué (DH)	9 007 551	15 012 570	15 012 570
Dividendes distribués / résultat net	56,20%	62,15%	59,53%

(*) Une distribution gratuite d'actions a porté le nombre d'actions de 333 613 à 500 419 le 28 janvier 2008, aussi les dividendes de l'exercice 2007 ont été distribués et calculés, au cours du premier semestre 2008, sur la base de ce nouveau nombre d'actions.

2.4. Marché des titres de DISTRISOFT Maroc S.A.

● *Marché des titres de capital*

DISTRISOFT MAROC S.A. s'est introduite en Bourse courant septembre 2006 sur le second compartiment. Cette opération qui s'est réalisée par cession de 76 387 actions et par augmentation de capital en numéraire de 33 613 actions a porté sur MAD 65.450.000, soit l'équivalent de MAD 595 par action. Depuis cette date le nombre d'actions constituant le capital de Distrisoft a été augmenté en janvier 2008 en raison de l'augmentation de capital par incorporation de réserves, s'élevant désormais à 500 419 actions dont plus de 122 000 composant le flottant en bourse.

Depuis l'introduction en bourse l'évolution du cours a été la suivante :

En 2007, dans la lancée de l'introduction en bourse réalisée en septembre 2006, le cours a continué sa progression, et a réalisé une performance de 29% (tandis que le marché augmentait en moyenne de

33.9%). Le titre offrait une relative liquidité pour une petite capitalisation, avec 51% du capital échangé sur l'année.

En 2008, une distribution gratuite d'actions (1 action gratuite pour deux détenues) s'est traduite mécaniquement par un ajustement de cours. Dans un marché morose (baisse des transactions sur le marché central de 25% et baisse du MASI de 13.5%), les valeurs du secteur NTI ont souffert d'une certaine désaffection, qui s'est traduite par une baisse des transactions et des cours supérieure à celle de l'ensemble du marché. Distrisoft, malgré des ratios attractifs de valorisation, a été impactée à l'instar des autres valeurs du secteur, enregistrant une baisse de 23% de son cours pour des volumes de transactions qui ne représentaient plus qu'un volume cumulé de 16% de son capital.

En 2009, le cours a connu une évolution hésitante, à l'instar de l'ensemble du marché, jusqu'à l'annonce de la fusion en novembre. A partir de cette annonce les volumes de transaction et les cours ont augmenté régulièrement, et le cours a surperformé le marché (+29% en 2009 contre -4.92% pour l'ensemble du marché).

En DH	2007		2008	2009
	clôturé	Ajusté (*)		
Cours début d'année	650	433	577	432
Cours fin d'année	840	560	445	559
Evolution	29%	29%	-23%	29%
Plus haut	949	637	646	569
plus bas	615	410	408	390
Cours moyen pondéré		553	559	481
Capitalisation boursière fin d'année (KDH)	280 235		222 686	279 734

(*) Une opération sur titres a été effectuée le 28 janvier 2008, aussi les cours de 2007 ont été ajustés pour permettre la comparaison.

En termes de volumes échangés, l'historique se présente comme suit :

	2007	2008	2009
Nb d'actions fin d'année	333 613	500 419	500 419
Nb d'actions total échangé	171 497	80 933	108 686
en % du capital	51%	16%	20%
Volume moyen par séance (nb actions)	712	371	651
Volume moyen par séance en DH (*)	590 024	207 653	312 745
Nb de séances de cotation	241	218	167

Source : Bourse de Casablanca

(*) Chiffres correspondant aux transactions dans un seul sens.

● Marché des titres de créances

Distrisoft émet depuis février 2005 des billets de trésorerie de façon régulière. Ce mode de financement par le marché a permis à la société de tester sa signature et d'améliorer graduellement ses conditions de financement. Le montant maximum de l'encours, tel qu'autorisé par le Conseil d'administration du 2 septembre 2008, est de 100 MDH.

L'état récapitulatif des émissions de billets de trésorerie se présente comme suit :

Date d'émission	Montant de l'émission (MDH)	Nombre de titres émis	Valeur nominale (MAD)	Taux d'intérêt	Échéance	Encours (MDH)
23/02/2005	10	100	100.000	3,25%	24/05/2005	10
17/03/2005	8	80	100.000	3,25%	17/06/2005	18
30/03/2005	4	40	100.000	3,35%	30/06/2005	22
30/03/2005	4	40	100.000	3,30%	30/05/2005	26
15/09/2005	7	70	100.000	3,30%	15/12/2005	7
20/01/2006	16	160	100.000	3,60%	24/04/2006	16
30/03/2006	10	100	100.000	3,60%	30/06/2006	26
25/04/2006	17	170	100.000	3,90%	26/10/2006	27
29/05/2006	15	150	100.000	3,75%	29/11/2006	42
15/11/2006	20	200	100.000	3,45%	15/05/2007	35
04/04/2007	15	150	100.000	3,65%	04/10/2007	35
25/05/2007	20	200	100.000	3,78%	24/08/2007	35
10/10/2007	20	200	100.000	4,24%	11/04/2008	20
30/11/2007	20	200	100.000	4,25%	30/05/2008	40
11/04/2008	20	200	100.000	4,15%	10/10/2008	40
15/04/2008	10	100	100.000	4,03%	15/07/2008	50
30/05/2008	20	200	100.000	4,15%	30/11/2008	50
15/07/2008	10	100	100.000	4,03%	15/01/2009	50
15/10/2008	20	200	100.000	4,30%	15/01/2009	50
01/12/2008	30	300	100.000	4,40%	01/03/2009	60
12/01/2009	30	300	100.000	4,25%	12/04/2009	90
15/01/2009	20	200	100.000	4,25%	15/04/2009	80
27/02/2009	20	200	100.000	4,31%	27/08/2009	100
20/03/2009	30	300	100.000	4,05%	20/06/2009	100
15/04/2009	25	250	100.000	4,03%	15/10/2009	75
08/06/2009	20	200	100.000	3,66%	08/09/2009	95
27/08/2009	30	300	100.000	3,79%	27/11/2009	75
15/10/2009	30	300	100.000	3,79%	15/01/2010	60
27/11/2009	30	300	100.000	3,79%	26/02/2010	60
15/01/2010	30	300	100.000	3,97%	15/07/2010	60

Au 29 avril 2010, l'encours restant dû est de 30 MDH (échéance au 15 juillet 2010).

● *Programme de rachat*

L'assemblée générale ordinaire du 28 mars 2008 a autorisé la société à intervenir sur ses titres dans le cadre d'un programme de rachat, selon les modalités suivantes :

Nombre maximal d'actions : 25 021 actions, soit 5% du capital
Fourchette d'intervention : 540-840 DH
Période d'intervention : 18 mois à compter du 28 mars 2008.

En application de ce programme, l'intervention de la société a été la suivante :

En 2008, la société est intervenue quasi-exclusivement à l'achat (une seule cession de 150 titres opérée en juin 2008). Les volumes mensuels sont faibles, portant sur quelques centaines de titres, à l'exception

du premier mois (achat de 7300 titres, soit 1.5% du capital) et du mois de décembre (9000 titres), portant ainsi la participation détenue par la société dans son propre capital à 4.42% à fin 2008. La société a provisionné ses titres à hauteur de 1.725 MDH.

En 2009, les volumes sont encore plus faibles, pour des transactions exclusivement à l'achat. Le stock de titres détenus à fin septembre 2009 (date d'expiration de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire) s'élève à 23 823 titres, soit 4.76% du capital.

Une partie de ce stock de titres a été cédée à un cours de 526 DH en octobre 2009. A fin décembre 2009, Distrisoft détenait encore 10 000 actions, soit 2 % de son capital. Ces actions ont été cédées sur le marché en janvier 2010, aussi à la date de réalisation de la fusion avec Matel PC market Distrisoft ne détient plus aucune de ses propres actions.

● *Notation*

A la date de réalisation de la fusion avec Matel PC market, DISTRISOFT Maroc S.A n'a fait l'objet d'aucune notation.

2.5. Nantissements

● *Nantissement d'actifs*

Aucun actif de la société ne fait l'objet d'un nantissement.

● *Nantissement d'actions*

Les actions détenues par les dirigeants de Distrisoft ne font l'objet d'aucun nantissement.

3. Gouvernance de Distrisoft

3.1. Conseil d'Administration de DISTRISOFT MAROC S.A.

L'Assemblée Générale Ordinaire du 7 mai 2009 a renouvelé le mandat des administrateurs de Distrisoft Maroc S.A pour une durée de 3 ans.

Au 31 décembre 2009, le Conseil d'Administration de DISTRISOFT MAROC S.A. est composé comme suit :

Nom	Titre	Adresse	Date du mandat (*)	Expiration du mandat	Lien avec l'émetteur
Najib Hakim BELMAACHI	Président du Conseil d'Administration	20, Rue Ksar Labdii-Casablanca	Mai 2009	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Président Directeur Général
Karim RADI BENJELLOUN	Administrateur	11, allée Abdellah Belhaj Casa-Anfa	Mai 2009	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Directeur Général (**)
Said RKAIBI (***)	Administrateur	108, Boulevard Ghandi - Casablanca	Mai 2009	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Actionnaire
CAPITAL MOROCCO représenté par Younes AL ABADAN (Directeur d'investissement)	Administrateur	47, Esplanade St Helier – Jersey, USA	Mai 2009	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Actionnaire (****)
Millenium Ventures représenté par son Gérant, M. Said RKAIBI	Administrateur	74, Angle Bd Abdelmoumen Casablanca	Mai 2009	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Actionnaire
François IZARD(*****)	Administrateur	20, rue Molière Casablanca	Mai 2009	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Administrateur indépendant

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

(*) Date de renouvellement du mandat le cas échéant

(**) Les statuts de la société n'ont pas encore été actualisés avec la loi 20-05 et les implications en termes de gouvernance.

(***) Ingénieur de l'Ecole Centrale de Paris, Monsieur Said RKAIBI entame son expérience professionnelle en France en tant que Consultant et co-fondateur d'une société de services et de conseil en systèmes d'information. De retour au Maroc en 1989, il participe à la création, la reprise et le développement de plusieurs sociétés opérant dans le domaine des technologies de l'information. Actuellement, Monsieur Said RKAIBI est Président Directeur Général de la société OMNIDATA, Président des conseils d'administration des sociétés NCR et ALCATEL E-BUSINESS DISTRIBUTION MAROC -AEBDM- et administrateur dans les sociétés DISTRISOFT MAROC S.A. et DIAL TECHNOLOGIES.

(****) Suite à la cession de sa participation, le fonds ne détient plus qu'une action en tant qu'administrateur.

(*****) Directeur commercial et marketing de la société TNT Express Maroc depuis 2002, François IZARD est administrateur de DISTRISOFT MAROC S.A. depuis juin 2006. François IZARD est spécialisé dans le domaine logistique et a été nommé dans le cadre de la mise en place de la nouvelle plateforme logistique de la Société.

3.2. Comité de direction

Le Comité de Direction de Distrisoft est constitué des personnes suivantes :

Nom	Fonction	Date de nomination
Hakim Belmaachi	Président Directeur Général	Septembre 2000
Karim Radi Benjelloun	Directeur Général	Septembre 2000
Rachid El Baghdadi	Directeur Financier	Aout 2006
Karim Bellamine	Directeur Commercial	Novembre 2006
Charafa Zobir	Directeur Supply Chain	Janvier 2008
Zahra Walhab	Directeur Service Client	Janvier 2008
Larbi Hmimou	Directeur Systèmes	Avril 2009

	d'information	
Anas Benjelloun	Directeur Marketing	Octobre 2009

3.3. Gouvernement d'entreprise

● *Rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration*

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

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

A fin avril 2010, les membres du Conseil d'Administration n'ont perçu, en cette qualité, aucune rémunération.

● *Rémunération attribuée aux dirigeants*

La rémunération annuelle brute attribuée à l'ensemble des membres du comité de direction de DISTRISOFT MAROC S.A. s'élève au titre de l'exercice 2009 à 5.6 MDH.

● *Intéressement et participation du personnel*

Il n'existe pas, à ce jour, de schéma d'intéressement et de participation du personnel au capital de DISTRISOFT MAROC S.A. Au moment de l'introduction en bourse, une tranche de 5500 actions (soit 1.64% du capital) avait été réservée aux salariés, assortie d'un financement sur 3 ans et d'une décote de 10%. Cette tranche a été souscrite par les salariés et, à l'exception de quelques cas particuliers, les salariés ont revendu leurs titres rapidement, courant 2007. Les salariés qui ont gardé leurs titres les ont cédés à l'issue des 3 ans, en septembre 2009, pour rembourser le crédit « in fine » qui avait été accordé pour financer l'acquisition des actions.

● *Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration et de direction*

A fin avril 2010 aucun prêt n'est accordé aux membres du Conseil d'Administration et de direction de DISTRISOFT MAROC S.A.

● *Opérations conclues entre DISTRISOFT MAROC S.A. et l'un de ses administrateurs ou directeurs généraux*

En novembre 2007, DISTRISOFT MAROC S.A a conclu un contrat de location, pour trois ans fermes reconductibles, auprès de la SCI Bridge Holding d'un local à usage de bureau pour le nouveau siège. La SCI Bridge Holding est détenue par des administrateurs de la Société. Le montant impliqué par ces opérations en 2009 s'élève à 825 000 dirhams.

● *Comités techniques*

Il n'existe pas, à fin avril 2010, de comités techniques au sein de DISTRISOFT MAROC S.A.

4.1. Historique

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

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

Parallèlement, DISTRISOFT MAROC S.A. s'est inscrite dans une démarche qualité ayant abouti en 2001 à la certification ISO 9001, version 2000, délivrée par Bureau Veritas Quality International – BVQI-.

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

En 2005, DISTRISOFT MAROC S.A. consolide son offre de matériel informatique en concluant un contrat de distribution avec DELL leader mondial dans les ventes de PC, puis en 2006 avec FUJITSU COMPUTER.

En 2007, DISTRISOFT MAROC S.A a conclu un nouveau contrat de distribution avec le constructeur nippon d'imprimantes et de fax, BROTHER, et en 2008 avec le constructeur de vidéoprojecteurs INFOCUS.

En 2009, un contrat de distribution est conclu avec HP, pour sa gamme de consommables pour imprimantes, ainsi qu'avec l'éditeur Autodesk, qui détient le logiciel Autocad, référence incontournable pour les architectes et bureaux d'études. Un autre contrat est également conclu avec Apple, pour leur gamme de matériel.

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

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

1991	• Création de DISTRISOFT MAROC S.A. avec pour objectif l'importation et la distribution des produits MICROSOFT au Maroc.
1996	• Signature d'un contrat de distribution au Maroc avec SYMANTEC, SMC et ADOBE.
1998	• Conclusion de deux nouveaux contrats de distribution au Maroc avec MICROSOFT OEM (incluant dans la distribution les logiciels installés sur des machines neuves) et COMPUTER ASSOCIATES.
2000	• Lancement de la distribution de matériel informatique à travers la signature d'un contrat avec COMPAQ. • Arrivée de nouveaux actionnaires majoritaires (MM. Karim RADI BENJELLOUN et Hakim BELMAACHI) dans la société à travers une augmentation de capital ; • Mise en place de nouveaux chantiers : déploiement d'un ERP de gestion, lancement de la démarche de certification ISO et restructuration des ressources humaines ; • Déménagement du siège social et du dépôt vers de nouveaux locaux pour mieux répondre au développement de l'activité de la société.

2001	• Obtention de la certification ISO 9001, version 2000, délivrée par Bureau Veritas Quality International - BVQI - ; • Adoption et déploiement d'un ERP de gestion intégré NAVISION en remplacement du progiciel SYBEL ; • Signature d'un contrat de distribution des imprimantes IBM ; • Conclusion d'un contrat de distribution des produits CISCO SYSTEMS ; • Annonce de la fusion HP-COMPAQ au niveau international, qui permet à DISTRISOFT d'élargir sa gamme en intégrant la distribution des produits HP
2002	• Signature de nouveaux contrats de distribution avec IBM (PC et serveurs), HP, MGE et 3M ; • Développement et mise en ligne d'un nouveau site Internet.
2003	• Renforcement de la position de DISTRISOFT MAROC S.A. sur les cartes majeures distribuées : HP, MGE et 3M ; • Développement de l'infrastructure logistique de la société et délocalisation de la facturation au sein du nouveau centre logistique.
2004	• Signature de nouveaux contrats avec MAXTOR, BELKIN, ADS Tech et VERITAS.
2005	• Diversification des ressources financières et réduction du coût de financement de la société à travers la mise en place d'un programme de billets de trésorerie de M MAD 50 ; • Conclusion d'un nouveau contrat de distribution des produits DELL.

2006	• Conclusion d'un nouveau contrat de distribution des Produits FUJITSU SIEMENS COMPUTER ; • Mise en place d'une nouvelle version de l'ERP Navision pour une meilleure optimisation des coûts et une rationalisation des flux logistiques; • Introduction de DISTRISOFT Maroc S.A. à la Bourse des Valeurs de Casablanca; • Acquisition de 5,5% du capital de DISTRISOFT MAROC S.A par RMA WATANYA suite à son introduction en bourse; • Signature de contrats de distribution avec LEXMARK;
2007	• Signature d'un nouveau contrat de distribution avec le constructeur nippon d'imprimantes et de fax, Brother ; • Renouvellement de la certification ISO 9001 - 2000; • Signature d'un contrat de bail pour le nouveau siège de la société et d'une promesse de bail pour la nouvelle plateforme logistique.
2008	• Augmentation de capital par incorporation des réserves ; • Programme de rachat d'actions, qui permet à la société d'intervenir pour régulariser le cours de l'action sur le marché boursier ; • Aménagement du nouveau siège social de la Société et mise en place de la nouvelle plate-forme logistique selon des normes internationales et mise en œuvre d'un Warehouse Management System (directement intégré dans l'ERP); • Mise en œuvre d'un outil de gestion de la relation client (CRM) • Extension du plafond du programme de Billet de Trésorerie à 100 MDH • Signature d'un contrat de distribution avec le constructeur de vidéoprojecteurs Infocus.
2009	• Renouvellement de la certification ISO 9001-2000; • Signature du contrat de distribution avec Autodesk et Avaya • Signature du contrat avec HP pour les consommables • Développement du site de e-commerce • Conclusion de l'accord de principe pour la fusion avec Matel PC Market

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

4.2. Métier

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

A la veille de la fusion, DISTRISOFT MAROC S.A. est spécialisée dans la grossisterie et la distribution de matériels et logiciels informatiques et de produits réseaux & télécoms. La société importe et distribue des marques aussi importantes que MICROSOFT, HP, DELL, FUJITSU COMPUTER, SYMANTEC, SMC, APC, EATON, ADOBE, COMPUTER ASSOCIATES, MAXTOR, BELKIN, 3M, WESTERN DIGITAL, AUTODESK, TOSHIBA ou SYMANTEC.

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

En effet, la stratégie de DISTRISOFT est de se positionner face à ses clients comme leur « One stop shop », c'est-à-dire d'élargir son offre de produits afin de permettre aux revendeurs de s'approvisionner en un endroit unique pour l'ensemble des éléments d'une solution informatique.

4.3. Produits

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

● *Matériel informatique*

Cette catégorie comprend le matériel informatique « physique » tels que les PC et les serveurs. DISTRISOFT distribue les PC, les portables et les serveurs fabriqués par HP, DELL, TOSHIBA et FUJITSU.

● *Logiciels*

Cette catégorie de produits regroupe l'ensemble des logiciels et solutions informatiques. DISTRISOFT MAROC SA. distribue principalement des produits et des solutions à usage professionnel. L'offre comprend :

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

● *Périphériques & accessoires*

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

- Les imprimantes de marque HP, Brother et Lexmark ;
- Le matériel réseau fabriqué par BELKIN, SMC, AVAYA et CISCO ;
- Les produits visuels 3M ;
- Les disques durs de marque Western Digital ;
- Les onduleurs de marque APC et EATON ;
- Les accessoires informatiques fabriqués par HP, MICROSOFT, BELKIN, et TRUST ;
- Les vidéoprojecteurs à partir de l'année 2008 fabriqués par Infocus.

● Services

Pour ses clients, Distrisoft offre un service après vente qui comprend un diagnostic de premier niveau et un support technique pour des clients qui ont un problème sur des produits de software ou de hardware. La société assure la réparation dans le cadre de la garantie (ce service n'est pas facturé, inclus dans le prix) ou hors garantie (service facturé). Par ailleurs, dans le cadre de commandes spéciales, Distrisoft peut également proposer l'installation et la configuration du matériel.

Pour les constructeurs, Distrisoft offre ses services sous la forme de prestations marketing : organisation d'événements, mise en place de campagnes promotionnelles, formations commerciales ou techniques pour les revendeurs, etc.

● Consommables

Distrisoft propose également les consommables pour les imprimantes qu'il distribue, de marque HP, Brother et Lexmark.

4.4. Evolution de l'activité

● Evolution des ventes par catégorie de produits

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

DISTRISOFT MAROC S.A. a généré un chiffre d'affaires en accroissement annuel moyen de 8.1% sur la période 2007-2009.

M MAD	2007	2008	Var. %	2009	Var%
PC, Serveurs	263,3	308,8	17,3%	321,6	4,0%
En % du CA	58,3%	61,4%	-	60,7%	
Périphériques & accessoires	113,7	139	22,3%	152,8	9,0%
En % du CA	25,2%	27,6%	-	28,9%	
Logiciels	74,8	55	-26,5%	53,8	-2,2%
En % du CA	16,6%	11,0%	-	10,2%	
Services	0,90	0,90	0,0%	1,10	22,2%
En % du CA	0,2%	0,2%		0,2%	
TOTAL	451,8	502,8	11,3%	529,30	5,0%

Source : Distrisoft Maroc

En 2007, le chiffre d'affaires s'établit à près de M MAD 452. Le chiffre d'affaires réalisé par le segment des logiciels atteint près de M MAD 74,8 au 31 décembre 2007. Le segment des PC, serveurs constitue toujours le segment le plus important pour la Société avec un chiffre d'affaires de 263,3 MDH au terme de l'année 2007, soit 58,3% du CA global de DISTRISOFT MAROC S.A. Les périphériques et accessoires ont réalisé un chiffre d'affaires de 113,7 MDH (25,2% du CA 2007)..

En 2008, le chiffre d'affaires enregistre une progression de 11,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette performance s'explique par l'augmentation des ventes du segment PC, serveurs qui a enregistré une hausse de 17,3%, représentant ainsi plus de 61% du chiffre d'affaires de la Société. Parallèlement, le segment des périphériques et accessoires enregistre une hausse de son chiffre d'affaires de 22,3%. En revanche, le segment logiciels enregistre un recul de 26,5% de son chiffre d'affaires. En effet, le chiffre d'affaires "logiciels" enregistré en 2007 est particulièrement élevé à la suite d'une opération d'envergure conclue avec le ministère de la Justice.

L'année 2009 est une année de consolidation, avec une croissance à un chiffre (+5%) dans un environnement morose. Les contributions respectives des différentes catégories de produits restent similaires à l'année précédente.

● Ventilation des ventes par région

La ventilation des ventes par région se présente comme suit :

K MAD	2007	en %	2008	en %	2009	en %
Agadir	6 983	1,6%	7 609	1,5%	8 007	1,5%
Casablanca	307 038	68,0%	321 791	64,0%	311 821	58,9%
Fès	2 512	0,6%	5 294	1,1%	8 263	1,6%
Marrakech	10 728	2,4%	15 088	3,0%	10 157	1,9%
Rabat	81 414	18,0%	99 877	19,9%	100 790	19,0%
Tanger	12 200	2,7%	12 177	2,4%	11 379	2,1%
Meknès	4 581	1,0%	4 669	0,9%	4 785	0,9%
Oujda	2 005	0,4%	5 641	1,1%	19 361	3,7%
Autres	24 378	5,4%	30 639	6,1%	54 734	10,3%
Total	451 839	100%	502 786	100%	529 297	100%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

En 2007, l'axe Casablanca - Rabat absorbe plus de 87% du CA global de DISTRISOFT MAROC S.A. soit 388 MDH, avec plus des deux tiers du CA dans la capitale économique (68%). Sur la période 2007-2009, la croissance du CA fait reculer le poids relatif de la ville de Casablanca, qui ne pèse que 58,9% en 2009 (contre 68% en 2007), tandis que Rabat maintient globalement sa position. Les chiffres qui montrent l'émergence de la région d'Oujda, avec 3.7% des ventes en 2009 (contre 0.4% en 2007), sont légèrement biaisés : en effet ils s'expliquent par le dynamisme d'un revendeur qui, à partir de sa ville natale, vend sur l'ensemble du territoire national.

● Ventilation des ventes par client

DISTRISOFT MAROC S.A. opère principalement sur le territoire national et assure la distribution indirecte de ses produits à travers un réseau de revendeurs. Les seules exceptions à ce principe de distribution indirecte via des revendeurs est pour certaines multinationales (une trentaine) qui ont des contrats conclus au niveau mondial avec HP, et pour lesquels Distrisoft assure la logistique et les livre directement. Ces ventes directes ont représenté 1.7% du CA en 2009.

Les clients de DISTRISOFT MAROC S.A. sont :

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

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

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

Les livraisons se font généralement en 24 heures pour l'axe Casablanca-Rabat et dans un délai de 48 heures pour le reste du territoire. En cas d'urgence, la livraison peut être effectuée en 2-3h dans la zone Casablanca-Rabat, grâce à un véhicule spécialement dédié.

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

En %	2007	2008	2009
1 ^{er} client	5,60%	3,80%	4,46%
3 premiers clients	14,90%	10,1%%	11,79%
5 premiers clients	20,00%	15,50%	18,36%
10 premiers clients	33,40%	27,10%	30,08%

Source : *DISTRISOFT MAROC S.A.*

En 2007, le premier client de la Société ne représente que 5,6% du chiffre d'affaires global. En 2008, DISTRISOFT MAROC S.A a poursuivi sa politique d'élargissement de la base client. Ainsi, le premier client ne représente plus que 3,8% du chiffre d'affaires de la Société (vs. 5,6% à fin 2007).

En 2009 la concentration s'accroît légèrement, la part du premier client remontant à 4.5% et celle des 10 premiers clients à près de 30% du CA.

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

Par ailleurs, et afin de limiter le risque d'impayés, DISTRISOFT MAROC S.A. a contracté une police d'assurance en 2003 auprès de la compagnie d'assurance crédit (Euler Hermes ACMAR) définissant pour chaque client un plafond de couverture.

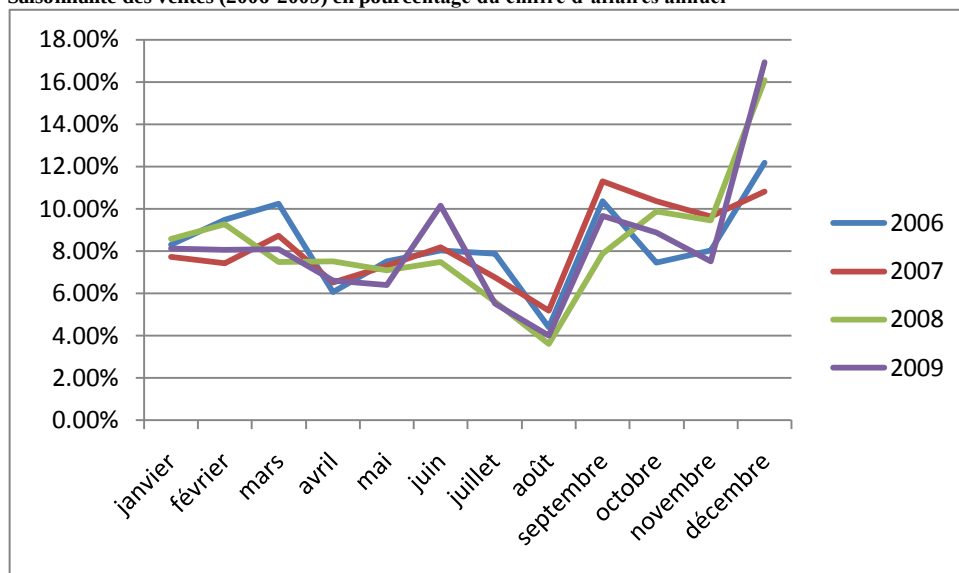
L'analyse des impayés sur la période révèle une stabilité du volume global des impayés. Rapporté à l'activité globale, le taux des impayés est en baisse régulière.

	2007	2008	2009
Total des impayés (KDH)	21 388	21 568	20 934
CA TTC (KDH)	541 324	600 200	633 665
% impayés	3,95%	3,59%	3,30%
Nb d'impayés	419	447	376
Montant moyen d'un impayé (KDH)	51	48	56

● *Saisonnalité des ventes*

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

Saisonnalité des ventes (2006-2009) en pourcentage du chiffre d'affaires annuel



Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

L'activité connaît traditionnellement des mois de "pics" d'activité correspondant aux mois de réalisation/clôture de budget (durant les mois de septembre - décembre) alors que les périodes de "congés" (été, etc.) sont relativement plus calmes au niveau de l'activité (moyenne de 5,74% sur les trois derniers exercices).

En 2008, la principale différence par rapport à 2007 concerne le pic plus important observé au mois de décembre. Celui-ci résulte d'un effort commercial supplémentaire compte tenu de la disponibilité du stock.

En 2009 l'allure générale reste comparable à l'année précédente, avec un pic de décembre également bien marqué malgré une conjoncture difficile.

● Principaux concurrents par carte

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

Les principaux distributeurs de matériel informatique, distribuant les mêmes cartes que DISTRISOFT MAROC S.A. sont, outre Matel PC Market, DATACO (Dell, Acer, Lenovo, Fujitsu, Eaton, etc), SCDM (Cisco), Top Computer (Dell), Diffazur (consommables), DBM, Microdata (Dell), Munisys (HP), IB Maroc (HP), etc. Pour un tableau des marques distribuées par grossiste, se référer à la partie III/2.2 (page 68).

5. Politique d'approvisionnement

5.1. Description du processus d'approvisionnement

Afin d'optimiser ses approvisionnements, DISTRISOFT MAROC S.A. a mis en place un logiciel ERP NAVISION permettant la remontée, en temps réel, d'informations clés aux chefs de produits. Ainsi, ces derniers disposent en permanence de l'information relative aux commandes, livraisons, et du niveau de

stock réel produit par produit, ce qui leur permet d'avoir la réactivité nécessaire pour ajuster leurs décisions notamment en termes d'approvisionnement.

En effet, l'objectif pour les chefs de produits est de maximiser les ventes tout en gardant le stock minimal, ce stock étant déterminé en fonction du délai de réapprovisionnement, et des informations fournies par l'ERP afin de déterminer des statistiques de rotation hors opérations ponctuelles. Selon les produits, les stocks représentent en moyenne 4 à 6 semaines de ventes.

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

Sur la base de cette analyse, qui tient compte également des objectifs fixés avec le fournisseur, ils transmettent une proposition d'achats au Directeur Général pour validation. Une fois la commande approuvée par la Direction Générale, celle-ci est transmise à la Direction Logistique qui l'intègre dans le système de commande du fournisseur/constructeur et assure le suivi jusqu'à la réception de la marchandise.

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

La mise en place de la nouvelle plate-forme logistique aux normes internationales ainsi que la mise en œuvre du Warehouse Management System a permis à la Société les améliorations suivantes:

- Une meilleure planification des livraisons et des réceptions;
- Une optimisation des opérations de livraisons et de prise de commandes;
- Une réduction des délais de livraison afin de satisfaire les clients.

5.2. Evolution des achats par catégorie de produits

Sur la période 2007-2009, les achats de DISTRISOFT MAROC S.A. ont atteint 481 MDH en 2009 comparé à 428 MDH en 2007, en évolution annuelle moyenne de 6%.

Les achats sont constitués principalement des marchandises destinées à la revente en l'état. Pour une proportion inférieure à 1%, les achats comprennent également diverses fournitures destinées à être consommées (fournitures de bureau, carburant, etc).

Evolution des achats de Distrisoft en valeur					
en MDH	2007	2008	Var % (08-07)	2009	Var % (08-09)
PC, Serveurs	274,06	269,8	-1,55%	297,2	10,7%
en % du CA	60,7%	53,7%		56,1%	
Périphériques & accessoires	107,30	139,9	30,38%	136,4	-2,5%
en % du CA	23,7%	27,8%		25,8%	
Logiciels	46,74	45,1	-3,51%	47,7	5,8%
en % du CA	10,3%	9,0%		9,0%	
Sous Total achats	428,1	454,8	6,2%	481,3	6,3%
Frais d'approche et Avoirs	-3	-7,7		-5,6	
Variation stock	-30,8	-3,2		-1,8	
Total Achats Marchandises	394,3	443,9	12,6%	473,9	6,8%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

En 2007, les achats de DISTRISOFT MAROC S.A ont atteint 428 MDH, soit 95% du chiffre d'affaires de la Société. Le segment des PC, serveurs et celui des périphériques et accessoires ont atteint un montant des achats de M MAD 274,06 et M MAD 107,3.

En 2008, les achats de la Société ont augmenté de 6,2% pour atteindre M MAD 454,8, soit 90,1% du chiffre d'affaires de l'année, à un niveau comparable à celui de 2007. Cette progression est cependant principalement tirée par la forte augmentation des achats de périphériques et accessoires, qui ont augmenté de 30,4% par rapport à 2007. Pour les autres catégories de produits, l'augmentation des achats est permise par les achats stockés à la fin de l'exercice précédent.

En 2009 les achats évoluent au rythme du CA, de 6.3%, pour atteindre 481,3 MDH. La part des PC demeure ainsi prédominante dans la structure des achats avec 62% contre 28% pour les accessoires et 10% pour les logiciels.

5.3. Ventilation géographique des achats

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

La ventilation géographique des achats de DISTRISOFT MAROC S.A. sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

K MAD	2007	en %	2008	en %	2009	en %
Marché local	18 335	4,3%	27 470	6,0%	24 151	5,0%
Marché étranger	409 846	95,7%	427 383	94,0%	457 411	95,0%
Total	428 181	100%	454 853	100%	481 562	100%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

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

- Les PC, les portables et les serveurs auprès de HP, DELL et FUJITSU COMPUTER ;
- Les imprimantes de la marque HP et Brother ;
- Le matériel réseau auprès de CISCO, SMC et BELKIN ;
- Les disques durs auprès de WESTERN DIGITAL ;

- Les accessoires informatiques fabriqués par HP et BELKIN ;
- Les vidéoprojecteurs acquis auprès d'Infocus.

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

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

Evolution des achats de DISTRISOFT MAROC S.A. par devise

Code devise	2007	2008	2009
USD	19,13%	17,10%	20,60%
EUR	75,99%	77,00%	74,64%
MAD	4,88%	5,90%	4,76%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

La répartition des achats par devise sur la période 2007-2009 montre la prépondérance de l'euro face au dollar et au dirham.

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

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

En 2007, l'euro est prépondérant dans les règlements et représente 76% des achats, contre 19% pour le dollar et 5% pour le dirham. En 2008, la part des achats effectués en dirhams a encore progressé, en conséquence de l'augmentation des achats de DISTRISOFT MAROC S.A sur le marché local.

En 2009, les achats en dollars ont progressé en raison de l'ajout de deux nouvelles cartes, les produits Avaya et les consommables HP, pour lesquels les achats sont réglés en dollars.

Les importations de DISTRISOFT MAROC S.A. réalisées en devises étrangères sont assujetties à une taxe douanière de 2,5% pour le matériel et les logiciels informatiques, sachant que la société s'acquitte également d'un Prélèvement Fiscal à l'Importation²³ (PFI) de 0,25%.

5.4. Ventilation des achats par fournisseur

La ventilation des approvisionnements par fournisseur se présente comme suit :

Concentration des achats entre les principaux fournisseurs

En %	2007	2008	2009	Moyenne
1 ^{er} fournisseur	53,8%	55,5%	65,2%	58,1%
3 premiers fournisseurs	77,7%	77,0%	79,5%	78,1%
5 premiers fournisseurs	88,9%	87,5%	85,9%	87,4%
10 premiers fournisseurs	96,0%	96,4%	95,5%	95,9%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2007, le premier fournisseur de la Société atteint 53,8% des achats compte tenu de la croissance de l'activité de la Société. En effet, DISTRISOFT MAROC S.A. a privilégié la collaboration avec son premier fournisseur afin de suivre le rythme de l'activité. Dans la même tendance, la part des trois premiers fournisseurs et des 5 premiers fournisseurs atteint respectivement 77,7% et 88,9% des achats.

²³ PFI : taxe fiscale prélevée sur les produits importés

En 2008, la répartition des achats par fournisseur n'a pas connu d'évolution importante. En effet, le premier fournisseur de la Société représente près de 55,5% des achats de DISTRISOFT MAROC S.A. contre 53,8 % auparavant. Les 10 premiers fournisseurs représentent 96,4% des achats en 2008, contre 96 % en 2007.

Le poids des trois premiers fournisseurs est majoré en 2007 et 2008 par une commande exceptionnelle, atteignant 77% du total des achats.

En 2009 la concentration est renforcée, suite à l'ajout d'une nouvelle gamme de produits avec l'un des principaux fournisseurs.

Les trois principaux fournisseurs de la société sont HP, MICROSOFT et DELL.

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

5.5. Présentation des principaux fournisseurs

Les produits distribués par Distrisoft sont tous fabriqués à l'étranger, cependant une partie des achats sont effectués au Maroc. En effet, certains constructeurs étrangers sont des multinationales qui ont implanté des filiales au Maroc, et ce sont ces filiales locales qui importent, stockent et vendent les produits aux grossistes tels que Distrisoft ou Matel. C'est le cas pour MGE-EATON, APC, et 3M. Pour tous les autres produits, ils sont directement achetés à l'étranger.

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

● *DELL*

Conçoit et fabrique une gamme complète de systèmes informatiques (ordinateurs de bureau, ordinateurs portables, PC de bureau, serveurs, commutateurs réseau, systèmes de stockage, périphériques de poche, écrans, imprimantes, logiciels et périphériques services). La société est implantée dans plus de 190 pays et emploie 69 700 salariés. Au troisième trimestre 2009, DELL est le troisième constructeur mondial de PC avec une part de marché mondiale de 14% des ventes mondiales de PC (en unités). Son chiffre d'affaires pour l'année 2009 s'élève à 61,1 milliards de dollars pour un résultat net de 2,5 milliards de dollars.

● *FUJITSU COMPUTER*

FUJITSU COMPUTER, créé en 1935, est le 5ème constructeur mondial, le premier au Japon. La société propose l'une des gammes de produits et solutions les plus complètes au monde : PC de poche, portables, stations graphiques, serveurs et solutions de stockage. La société annonce pour l'année 2008 un chiffre d'affaires de 47 milliards USD, elle emploie 186 000 employés qui offrent leurs services à des clients dans 70 pays.

● *HP*

Fondée en 1939, HP propose des solutions technologiques destinées au grand public, aux collectivités et aux entreprises. Son offre couvre l'infrastructure des systèmes informatiques, les systèmes personnels et les produits d'accès, les prestations de services, l'imagerie numérique et les systèmes d'impression. A travers la fusion avec COMPAQ COMPUTER Corp. en 2001, HP est devenu un opérateur incontestable dans différents domaines, notamment en matière de logiciels réseau et de gestion de systèmes, d'ordinateurs portables, d'ordinateurs de poche et d'imprimantes à jet d'encre. A la fin de l'exercice 2008, le chiffre d'affaires atteint près de 118,4 milliards de dollars pour un résultat net de 8,4 milliards de dollars. HP emploie environ 321 000 personnes dans plus de 170 pays.

● *INGRAM MICRO INC.*

Crée en 1979 en tant que grossiste mondial de matériels, logiciels et services à valeur ajoutée informatiques à destination des revendeurs. La société se fournit auprès des principaux constructeurs et éditeurs informatiques mondiaux, et est présente dans 150 pays. En 2008, INGRAM MICRO INC a généré un chiffre d'affaires de 34,4 milliards de dollars et un résultat net de -394 millions de dollars.

● *LEXMARK*

Depuis sa création en 1991, Lexmark (ancienne division d'IBM) est développeur, fabricant et fournisseur de solutions d'impression pour les professionnels et les particuliers. Lexmark offre différents types de produits, notamment des imprimantes laser, des imprimantes jet d'encre, des multifonctions ainsi que les solutions, services et consommables correspondants.

Lexmark a réalisé un chiffre d'affaires de 4.5 milliards USD en 2008. Les ventes internationales et les exportations des Etats-Unis constituent 50 % du chiffre d'affaires consolidé de la société, les deux tiers des ventes internationales étant réalisées en Europe. Les produits Lexmark sont vendus dans plus de 150 pays.

● *MICROSOFT*

Fondée en 1975, MICROSOFT est le leader mondial des logiciels pour micro-ordinateurs. La société développe, commercialise et supporte une large gamme de logiciels et accessoires à usages professionnel et domestique. Aujourd'hui, les produits développés par MICROSOFT sont vendus dans plus de 90 pays. MICROSOFT est une multinationale qui emploie plus de 60.000 personnes et génère en 2008, un chiffre d'affaires de 60,4 milliards de dollars pour un résultat net de 17,7 milliards de dollars.

● *SYMANTEC*

SYMANTEC est un des principaux éditeurs mondiaux de solutions permettant aux particuliers et aux entreprises de garantir la sécurité, la disponibilité et l'intégrité de leurs informations. Fondée en 1982 et basée à Cupertino (Californie), SYMANTEC est présente dans plus de 40 pays et compte plus de 14.000 employés. En juillet 2005, SYMANTEC fusionne avec VERITAS, principal fournisseur de logiciels de gestion du stockage : protection des données, restauration après sinistre, virtualisation des ressources et disponibilité des applications. En 2008, la société réalise un chiffre d'affaires de 6,1 milliards de dollars pour un résultat net négatif de 6,7 milliards de dollars.

● *MGE-EATON*

Eaton Corp est une un groupe diversifié présent dans les différents métiers de la production électrique, qui a réalisé en 2009 un chiffre d'affaires de 11,9 milliards USD, et emploie 70 000 personnes dans le monde.

Eaton a acquis en 2007 MGE Office Protection Systems, la division « petits systèmes » (onduleurs monophasés jusqu'à 10Kva) de Schneider Electric. Eaton Corporation élargit ainsi les activités de sa branche Qualité de l'Electricité, et revendique désormais le rang de deuxième mondial des solutions de protection de l'électricité. MGE Office Protection Systems emploie environ 800 personnes à travers le monde et possède des bureaux dans plus de 40 pays.

● *APC*

American Power Conversion (APC) est une société américaine fondée en 1981, basée dans le Rhode Island, spécialisée dans la fourniture de solutions assurant la protection électrique des installations (onduleurs). Elle fait partie du groupe Schneider Electric, qui gère des bureaux de vente dans le monde entier et des centres de fabrication sur les 3 continents, et emploie 113 900 employés. Le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 18,3 milliards USD, dont 44% en Europe, 27% en Amérique du Nord, 19% en

Asie Pacifique et 10% dans le reste du monde. Au Maroc APC est représentée par Schneider Electric, qui importe les produits et les redistribue aux grossistes tels que Matel PC Market ou DISTRISOFT.

● 3M

3M est une société américaine fondée en 1902, qui propose une large gamme de produits abrasifs, adhésifs, de sécurité, pour la bureautique, le graphisme, la santé, l'industrie et les transports. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 25,3 milliards USD en 2008, dont 64% hors des USA et emploie 79 000 employés dans 60 pays.

5.6. Principaux termes des contrats d'approvisionnement

De manière générale, les contrats établis avec les fournisseurs étrangers portent sur une période d'une année avec tacite reconduction, et n'intègrent pas de clause d'exclusivité, ni dans un sens ni dans l'autre (le constructeur peut confier la distribution à d'autres partenaires et le grossiste peut distribuer des produits concurrents).

Les clauses standard des contrats ne sont généralement pas discutables, en revanche les conditions relatives aux objectifs commerciaux, aux conditions de paiement, aux conditions de prise en charge des frais de transport, douane, assurance font l'objet de la négociation. De même, le contrat peut prévoir ou non le principe d'un support par le constructeur d'opérations marketing : en ce cas le contrat prévoit que des fonds sont alloués pour financer des opérations de promotion de la marque, opérations qui seront décidées avec le constructeur et financées avec lui, selon une discussion au cas par cas.

Les contrats précisent en particulier :

- les produits éligibles à la distribution (il peut s'agir de tous les produits ou simplement d'une ou plusieurs gammes de produits)
- le volume minimal de ventes sur la période (les objectifs sont généralement fixés par période trimestrielle, et rediscutés tous les ans)
- les modalités de livraison
- les délais et modalités de paiement,
- les remises arrières²⁴ reversées à DISTRISOFT MAROC S.A. en cas d'atteinte des objectifs,
- les modalités financières de protection des prix en cas de dépréciation de stock, etc.

6. Politique marketing et commerciale

6.1. Politique marketing

La politique marketing mise en œuvre par DISTRISOFT MAROC S.A. consiste principalement en l'animation et l'accompagnement de son réseau de revendeurs, en collaboration étroite avec les constructeurs. La société élabore et diffuse un ensemble d'outils marketing visant à promouvoir ses produits et ses services. Elle organise également des séminaires et événements ciblés (lancement de nouveaux produits, formation commerciale ou technique des revendeurs).

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

²⁴ Une remise arrière est un remboursement effectué par le fournisseur au grossiste sur le prix d'achat en cas d'atteinte d'un certain volume de ventes, ce volume étant défini contractuellement.

En parallèle, les constructeurs sont étroitement associés à l'élaboration de la politique marketing. DISTRISOFT élabore trimestriellement, en collaboration avec les constructeurs, un plan marketing par carte, et maintient une relation régulière avec eux pour les informer de la réalisation des actions. Ainsi, ils sont informés par chaque chef de produit de l'état des ventes et des stocks (de façon quotidienne pour HP, hebdomadaire pour Microsoft, Symantec et Dell, et mensuelle pour les autres), et échangent sur les actions ou ajustements éventuels à opérer : promotion sur les prix, campagne marketing, formation, etc. En application de cette démarche, DISTRISOFT s'est vu décerner, en 2005, le prix du meilleur « Marketing & Développement », Afrique par le constructeur HP.

En 2009, le budget marketing de DISTRISOFT MAROC S.A. s'est élevé à 1.2 MDH, en hausse régulière depuis 2006 (0,90 MDH). Cette même année, la Société a initié diverses opérations visant à promouvoir ses produits et services, et notamment des séminaires spécialisés, des formations sur les nouveaux produits, et des publications destinées aux revendeurs.

En 2009 la société a également développé une nouvelle version de son site web, destiné à devenir un véritable site marchand : parmi les fonctionnalités développées il est prévu que chaque client aura la possibilité de passer directement des commandes en ayant accès à son compte, à son tarif particulier, à l'information sur la disponibilité des articles demandés, et de suivre l'encours de ses commandes. Ce site sera opérationnel après la fusion avec Matel PC Market.

6.2. Politique commerciale

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

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

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

La mise en place d'un système de CRM en 2008 a notamment permis à la Société de pouvoir mettre à jour de manière efficace et efficiente la base de donnée clientèle ainsi que de fiabiliser cette dernière. Cette base de données mise à jour permet au management de DISTRISOFT MAROC S.A une meilleure connaissance des clients.

6.3. Politique de prix

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

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

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

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

6.4. Politique de distribution

La politique de distribution de la société repose sur la gestion et l'animation d'un portefeuille de revendeurs, segmentés en quatre catégories selon leur niveau d'activité, leur volume habituel de commandes, et leur type d'organisation. Chaque commercial est ainsi en charge d'un certain nombre de clients, relevant tous d'un même segment, afin de garder une approche homogène : chaque commercial est ainsi en charge de suivre ses clients et d'anticiper ses besoins, tout en gérant le risque associé. Les conditions commerciales et notamment les remises octroyées sur les tarifs publics sont liées aux volumes annuels réalisés.

En parallèle, Distrisoft a mis en place une équipe de télévente en charge d'une démarche pro-active vis-à-vis des petits revendeurs non réguliers. Les télévendeurs sont ainsi chargés, à travers une démarche basée sur des actions promotionnelles, d'élargir la couverture du marché.

7. Politique qualité

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

Suite à la démarche de certification initiée en 2000, DISTRISOFT MAROC S.A. est certifié depuis 2001 ISO 9001 Edition 2000.

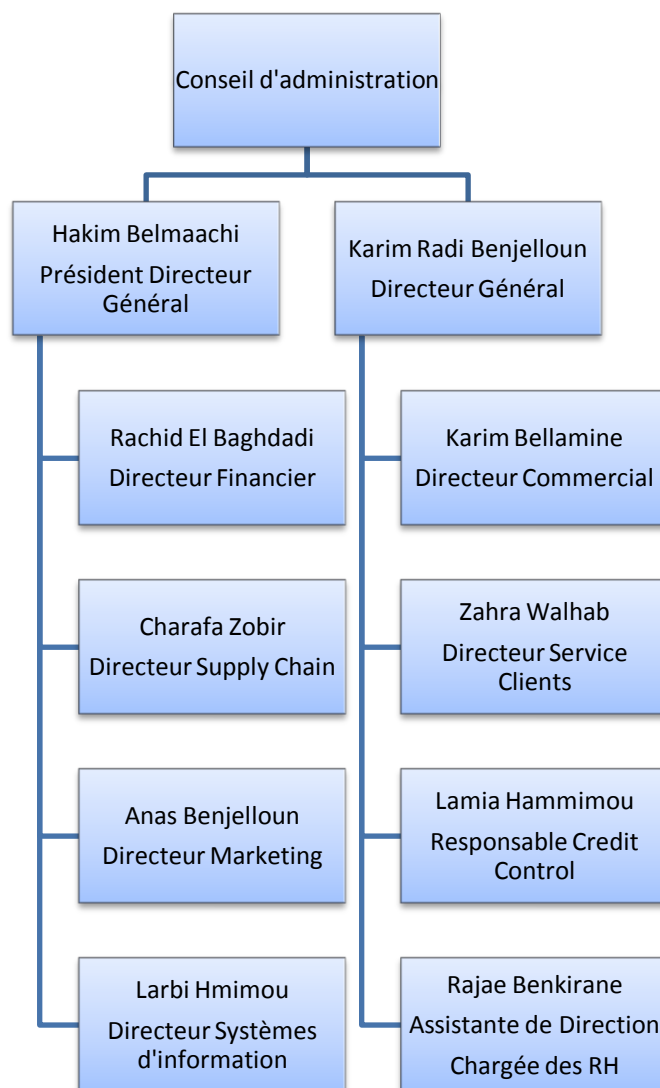
Cette démarche vise trois objectifs :

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

En 2007 et en novembre 2009, la certification ISO 9001-2000 de la Société a été renouvelée.

8.1. Organigramme fonctionnel

L'organigramme fonctionnel de Distrisoft Maroc S.A. à fin 2009 se décline comme suit :



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

Le Comité de Direction²⁵, qui tient des réunions hebdomadaires, assure la coordination globale entre les différentes directions et la planification de l'ensemble des activités de DISTRISOFT MAROC S.A. ;

La Direction Commerciale, supervisée par M. Karim Bellamine, est composée de 13 personnes. Chaque Ingénieur d'Affaires est en charge d'un portefeuille clients identifié. Il travaille en binôme avec une conseillère commerciale qui gère la commande de sa réception à sa livraison ;

La Direction Marketing, sous la responsabilité de M. Anas Benjelloun, est constituée de 12 personnes, dont 9 chefs de produits. Elle a pour mission de sélectionner et d'identifier le positionnement adéquat des produits commercialisés, et de développer une politique marketing visant à promouvoir les produits et les services de la société en collaboration étroite avec les fournisseurs. Elle est également chargée

²⁵ Cf. organes de direction.

d'animer le réseau de revendeurs à travers l'élaboration et la diffusion d'un ensemble d'outils marketing ;

La Direction financière est coiffée par M. Rachid El Baghdadi. Elle comprend 10 personnes et prend en charge la gestion comptable et financière de la société, le contrôle financier ainsi que le suivi administratif des opérations de DISTRISOFT MAROC S.A. ;

La Direction Supply Chain est assurée par Mme Charafa Zobir et est constituée de 24 collaborateurs. Cette Direction est en charge de la gestion des stocks de marchandises, de la livraison aux clients ainsi que du respect de la planification de l'ensemble de la supply chain. Par ailleurs, la Direction supervise également le service après vente (3 personnes supplémentaires).

La Direction Service Clients est constituée de 8 employés et est chapeautée par Mme Zahra Walhab, dont la Direction assure la gestion des approvisionnements et la gestion des planifications des commandes clients. Par ailleurs, cette Direction a été également créée dans le but d'assurer une relation stable avec l'ensemble de la clientèle de DISTRISOFT MAROC S.A.

La Direction des Systèmes d'Information est supervisée par M. Larbi Hmimou. Avec une équipe de 5 personnes, elle assure la gestion et le développement des outils et du système d'information de la société.

Enfin, le personnel de support et d'accueil (6 personnes) facilite la vie au quotidien de l'ensemble de l'équipe.

8.2. Effectifs

Initialement composé de 8 personnes en 1992, l'effectif de DISTRISOFT MAROC S.A. a évolué depuis la création de la société pour accompagner le développement de son activité. Sur la période 2007-2009, l'effectif de DISTRISOFT MAROC S.A. est passé de 72 personnes à 83 personnes.

Par Catégorie	2007	%	2008	%	2009	%
Responsables	10	13,9%	12	15,2%	13	15,7%
Cadres	20	27,8%	22	27,9%	24	28,9%
Employés	42	58,3%	45	57,0%	46	55,4%
Total à fin décembre	72	100%	79	100%	83	100%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Le taux d'encadrement des équipes (% de cadres et responsables/total effectif) est assez élevé, et évolue légèrement à la hausse, et ce malgré le renforcement des effectifs. En effet, Distrisoft veille à maintenir un recrutement équilibré, et renforce régulièrement aussi bien la catégorie cadres, responsables, qu'employés.

L'effectif de DISTRISOFT MAROC S.A. est relativement jeune avec 72% du personnel se situant dans la tranche d'âge de 25 à 35 ans à fin 2009. Ce ratio atteint 90% du personnel si l'on considère la tranche d'âge allant de 25 à 45 ans. Par ailleurs, l'ancienneté moyenne de l'effectif de la Société est de près de 3.33 années compte tenu des récentes embauches réalisées par la Société lors des exercices 2007, 2008 et 2009.

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

	2007	en %	2008	en %	2009	en %
Femmes	27	37%	32	41%	33	40%
Hommes	45	63%	47	59%	50	60%
Total à fin décembre	72	100%	79	100%	83	100%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

La société dispose d'un effectif composé en majorité d'hommes comme l'illustre le tableau ci-dessus. Ceux-ci représentent en moyenne près de 60% de l'effectif global sur la période 2007-2009. La part des effectifs masculins dans l'effectif global a baissé entre 2007 et 2009 puisqu'elle est passée de 63% à 60%.

8.3. Politique sociale

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

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

● Rémunérations et avantages sociaux

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

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

- Assurance Maladie auprès de la compagnie d'assurance AXA ;
- Assurance « Mondial Assistance » ;
- Plan d'épargne retraite FUTURIS par capitalisation auprès de AXA Assurances.

● Formation

Le personnel de DISTRISOFT MAROC S.A. bénéficie de programmes réguliers de formation prodiguée principalement en interne, et ponctuellement en externe. Ces formations sont planifiées par la Direction Générale pour répondre aux besoins en formation exprimés par les collaborateurs et/ou identifiés par leur supérieur hiérarchique. Les formations internes sont assurées par les cadres dirigeants de la société, elles ont principalement trait aux techniques de gestion commerciale, de négociation commerciale, aux méthodes relatives à la gestion de la relation clients. Des formations à la qualité sont également dispensées de façon régulière, en interne.

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

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

	2006	2007	2008	2009
Formations internes				
Nb de formations	16	12	8	13
Nb de personnes formées	120	117	82	61
Formations externes				
Nb de formations	2	-	1	2
Nb de personnes formées	2	-	1	3

9. Moyens matériels et techniques

9.1. Système d'information

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

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

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

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

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

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

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

En 2008, DISTRISOFT MAROC S.A. a accompagné le développement de son activité par la mise en œuvre d'un *Warehouse Management System* et par la mise en place d'un outil de gestion de la relation client.

9.2. Sites

En 2008 deux changements majeurs ont été opérés au niveau des sites de Distrisoft :

- Déménagement du siège social : la société est désormais installée au 3 Boulevard Ibn Sina à Casablanca. Il s'agit d'une villa sur 3 niveaux faisant l'objet d'un contrat de bail à usage de bureaux à compter de novembre 2007 ;
- Migration vers une nouvelle plateforme logistique respectant les dernières normes internationales. Cette plateforme logistique, située dans la zone « Atlantic Logistic » à Ain Sebâa Casablanca, dispose d'une capacité de stockage d'environ 11 000 m³. Elle fait l'objet d'un contrat de bail à usage de magasin à compter du mois d'avril 2008.

9.3. Politique d'investissement

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

Les investissements réalisés par DISTRISOFT MAROC S.A. se présentent comme suit :

K MAD	2007	2008	2009	Mode de financement
Immobilisation en non valeur	25	105	0	Trésorerie
Immobilisations incorporelles	-	606	26	Trésorerie
Matériel informatique	193	593	80	Trésorerie
Mobilier bureau	46	595	50	Trésorerie
Aménagement	8	2 897	72	Trésorerie
Matériel de transport	576	227	234	Trésorerie
Immobilisations en cours	884			Trésorerie
TOTAL	1 732	5 024	462	-

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2007, l'essentiel des investissements de DISTRISOFT MAROC S.A. est affecté au renouvellement du matériel informatique et à l'acquisition de matériel de transport. A la fin de l'année 2007, la société commence à aménager son nouveau siège : des « immobilisations en cours » sont alors comptabilisées, correspondant aux premiers travaux d'aménagement.

En 2008, l'essentiel des investissements est affecté à l'aménagement du nouveau siège social de la Société et de la nouvelle plateforme logistique qui ont absorbé 57% du total des investissements de l'année. Les autres investissements ont permis d'accompagner le développement de DISTRISOFT MAROC S.A. via le renouvellement du mobilier de bureau et du matériel informatique, ainsi que l'acquisition de matériel de transport.

Les frais d'immobilisations incorporelles sont relatifs aux frais de développement de Navision (système ERP intégré) et du E-commerce (outil informatique destiné aux clients de Distrisoft Maroc S.A).

En 2009 Distrisoft n'investit que dans du matériel de transport, et quelques compléments pour les aménagements existants.

9.4. Politique de partenariat avec d'autres opérateurs

Distrisoft avait envisagé, dans le cadre de sa stratégie de développement, d'élargir son offre de produits en concluant des partenariats avec d'autres grossistes, en se positionnant comme sous-distributeur de ces grossistes à dimension mondiale. L'objectif était de pouvoir offrir à ses clients l'ensemble du catalogue de produits de grossistes mondiaux, disposant d'un portefeuille de plusieurs centaines de marques, sans avoir à négocier individuellement avec chaque constructeur.

Cette démarche de partenariat a été testée sur des opérations ponctuelles. La démarche est désormais maîtrisée, mais l'intérêt de la formule n'est pas démontré. Aussi, Distrisoft a suspendu le développement de cette approche pour le moment.

10. Situation financière de Distrisoft

Avertissement : La société Distrisoft Maroc a été dissoute à l'occasion de sa fusion absorption par Disway le 29 avril 2010. Sur le plan comptable et fiscal, la fusion est rétroactive au 1^{er} janvier 2010. Toutefois, par souci de permettre à l'investisseur de s'informer pleinement sur cette société, dont les actifs, les ressources, et les savoirs-faire continuent leur développement dans Disway, une information complète est contenue dans le présent dossier.

10.1. Analyse des principaux postes du bilan de Distrisoft

ACTIF (K MAD)	2007	% total bilan	2008	% total bilan	2009	% total bilan
Immobilisation en non-valeurs	41	0,0%	98	0,0%	70	0,0%
Immobilisations incorporelles	133	0,0%	617	0,2%	486	0,1%
Immobilisations corporelles	2 592	1,0%	5 628	1,8%	5 029	1,5%
Immobilisations financières	768	0,3%	697	0,2%	751	0,2%
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	3 534	1,3%	7 039	2,2%	6 336	1,9%
. Stocks	59 273	21,8%	63 921	19,9%	65 110	19,8%
. Clients et comptes rattachés	167 587	61,7%	197 574	61,5%	196 100	59,5%
. Etat	21 826	8,0%	27 245	8,5%	24 673	7,5%
. Autres débiteurs	1 936	0,7%	2 744	0,9%	7 396	2,2%
TOTAL ACTIF CIRCULANT	250 622	92,3%	291 484	90,8%	293 279	89,0%
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	2 136	0,8%	11 821	3,7%	5 263	1,6%
TOTAL TRÉSORERIE ACTIF	15 224	5,6%	10 819	3,4%	24 629	7,5%
TOTAL GÉNÉRAL	271 516	100%	321 163	100%	329 507	100,0%

PASSIF (K MAD)	2007	% total bilan	2008	% total bilan	2009	% total bilan
. Capital social	33 361	12,3%	50 042	15,6%	50 042	15,2%
. Prime d'émission, réserves et report à nouveau	34 670	12,8%	27 399	8,5%	38 284	11,6%
. Résultat de l'exercice	24 155	8,9%	25 220	7,9%	25 097	7,6%
Capitaux propres	92 186	34,0%	102 661	32,0%	113 422	34,4%
Capitaux propres assimilés	1500	0,6%	0	0,0%	0	0,0%
Dettes de financement à M<	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
TOTAL CAPITAUX PERMANENTS	93 686	34,5%	102 661	32,0%	113 422	34,4%
. Fournisseurs	78 136	28,8%	58 120	18,1%	48 676	14,8%
. Comptes d'associés	0	0,0%	27,99	0,0%	53,01	0,0%
. Etat	34 806	12,8%	36 811	11,5%	39 438	12,0%
. Autres créanciers	2 425	0,9%	3 871	1,2%	2 695	0,8%
TOTAL PASSIF CIRCULANT	115 367	42,5%	98 830	30,8%	90 862	27,6%
TOTAL TRÉSORERIE PASSIF	62 463	23,0%	119 672	37,3%	125 223	38,0%
TOTAL GÉNÉRAL	271 516	100%	321 163	100%	329 507	100,0%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

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

Il convient ainsi, de souligner les points suivants :

- Une prépondérance des postes du bas du bilan. En effet, en 2009, l'actif circulant représente 89% du total bilan et le passif circulant combiné à la trésorerie passif en monopolisent près de 66% ;
- A l'opposé, un poids très réduit des immobilisations nettes qui constituent 2% du total actif et un niveau de fonds propres de 34% du total bilan au titre de l'exercice 2009 ;

La société n'a pas recours à l'endettement à moyen et long terme depuis 2003.

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

Analyse de l'actif

● Actif immobilisé

Actif immobilisé en KDH	2007	2008	Var 08/07	2009	Var 09/08
Immobilisation en non-valeurs	41	98	140,4%	70	-28,5%
Immobilisations incorporelles	133	617	365,2%	486	-21,2%
Immobilisations corporelles	2 592	5 628	117,1%	5 029	-10,6%
Immobilisations financières	768	697	-9,4%	751	7,9%
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	3 534	7 039	99,2%	6 336	-10,0%
en % du total bilan	1,3%	2,2%		1,9%	

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2007, l'actif immobilisé atteint une valeur de M MAD 3,5 et comprend principalement des immobilisations corporelles correspondant à l'aménagement du siège et des dépôts.

En 2008, le total de l'actif immobilisé continue à augmenter sous l'effet de la poursuite des aménagements pour le nouveau siège du groupe et pour la nouvelle plateforme logistique. En effet, près de M MAD 4,1 de mobilier, matériel de bureau et aménagements ont été acquis en 2008 par la Société, portant le total des immobilisations corporelles à 5.6 MDH. Rappelons que le transfert a été effectué lors du premier semestre 2008 du siège social et la nouvelle plate forme logistique.

L'augmentation des frais préliminaires de 140% entre 2007 et 2008 est liée aux frais relatifs à l'augmentation de capital réalisée en janvier 2008 (incorporation de la prime d'émission et d'une partie des réserves).

L'augmentation des immobilisations incorporelles (+484 KDH) est liée à la mise en place de E-commerce (outil destiné aux clients de Distrisoft Maroc S.A).

En 2009 l'actif immobilisé varie principalement sous l'impact des amortissements : en effet, les investissements de l'exercice sont très limités, et s'élèvent uniquement à 462 KDH.

● *Actif circulant*

ACTIF (K MAD)	2007	2008	Var 08/07	2009	Var 09/08
. Stocks	59 273	63 921	7,8%	65 110	1,9%
. Clients et comptes rattachés	167 587	197 574	17,9%	196 100	-0,7%
. Etat	21 826	27 245	24,8%	24 673	-9,4%
. Autres comptes de l'actif circulant	1 936	2 744	41,7%	7 396	169%
TOTAL ACTIF CIRCULANT	250 622	291 484	16,3%	293 279	0,6%
en % du total bilan	92,3%	90,8%		89%	

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

L'actif circulant représente 89% du total bilan en 2009, un ratio en baisse par rapport à l'année 2007 (l'actif circulant représentait alors 92.3% du total bilan), mais une augmentation en valeur absolue de 43 MDH. L'évolution de l'actif circulant de DISTRISOFT MAROC S.A. sur la période 2007-2009, s'explique principalement par l'évolution des postes suivants :

Stocks :

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

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

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

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Stock brut	63 033	66 238	5%	68 041	2,7%
Stock de marchandises	56 916	64 636	14%	65 058	0,7%
Stock en cours de route	6 117	1 602	-74%	2 983	86,2%
Provisions pour dépréciation	3 760	2 318	-38%	2 930	26,4%
Total net	59 273	63 920	8%	65 111	1,9%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2007, la valeur totale du stock net est de 59 MDH, représentant près de 22% du total bilan. Le stock intègre les marchandises « en cours de route », commandées mais non encore réceptionnées, pour près de 10%.

En 2008, l'augmentation des stocks est parallèle à celle de l'activité, avec une croissance de 7,84%. En 2009 l'effort de maîtrise des stocks est maintenu, et le stock n'augmente que de 1,9% à 65,1 MDH (22% du total bilan). Le stock « en cours de route », qui comptabilise les produits achetés mais non encore réceptionnés physiquement, remonte à près de 3 MDH.

Clients et comptes rattachés

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Clients et comptes rattachés	175 115	205 523	17,4%	208 098	1,3%
Cumul des provisions pour dépréciation des clients et comptes rattachés	7 528	7 949	5,60%	11 999	51%
Total net	167 587	197 574	18%	196 100	-1%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Le poste clients et comptes rattachés exprimé en brut totalise, en 2007, un montant de M MAD 175,11. Pour leur part, les provisions²⁶ pour dépréciation atteignent M MAD 7,5. A fin décembre 2007, le total des créances douteuses (TTC) de DISTRISOFT MAROC S.A. s'élève à près de M MAD 11,8 pour un chiffre d'affaires de M MAD 451,8.

En 2008, le poste clients et comptes rattachés augmente de 17,36% à M MAD 205,5 principalement en conséquence du développement de l'activité. Le cumul des provisions pour dépréciation des clients et comptes rattachés augmente quant à lui de 5,59% à M MAD 7,9.

En 2009 un effort particulier de recouvrement est fait pour limiter les créances clients malgré la croissance du chiffre d'affaires : elles baissent de 1% tandis que le chiffre d'affaires augmente de 5%. Le total des créances clients pèse encore 59,5% du total bilan (contre 61,5% en 2008). Le risque client s'accroît en raison d'une conjoncture plus difficile (+51% de créances douteuses), d'où un effort plus important de provisionnement (+51% de provisions pour dépréciation des comptes clients).

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Chiffre d'affaires	451 839	502 785	11%	528 231	5%
Montant des créances douteuses (1)	11 770	9 479	-19%	14 278	51%
Proportion du chiffre d'affaires	2,60%	1,89%	-0,71%	2,70%	+0,82
Montant des provisions (2)	7 528	7 949	6%	11 999	51%
Taux de couverture (2/1)	64,0%	83,9%		84,0%	

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Le taux de couverture (montant des provisions sur montant des créances douteuses) s'établit sur toute la période 2007-2009 à près de 78% en moyenne du fait que DISTRISOFT MAROC S.A. a souscrit, en 2004, une police d'assurance risque client auprès d'Euler Hermes ACMAR. Par conséquent, la société provisionne la créance à hauteur du montant non couvert par celle-ci.

En 2008 et 2009 le taux de couverture atteint 84%, soit ce qui correspond à un provisionnement intégral de la partie non couverte par l'assurance crédit des créances douteuses.

²⁶ La politique de provisionnement de DISTRISOFT MAROC S.A. consiste en la couverture totale de la créance dès lors que cette dernière est jugée douteuse. Il convient de signaler que pour les grands comptes de la société, cette dernière fait appel à la société d'assurance des crédit clients - EULER HERMES ACMAR qui couvre la créance à une certaine proportion, le reliquat non couvert est provisionné par DISTRISOFT MAROC S.A.

Etat

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
TVA récupérable sur immobilisations	159	319	100,6%	86	-73%
TVA récupérable sur les charges	10 113	19 663	94,4%	17 301	-12%
TVA récupérable sur achats à l'étranger	1 597	1 302	-18,5%	2 173	66,9%
TVA sur opérations bancaires	43	89	107,0%	18	-79,8%
Crédit de TVA	9 914	5 872	-40,8%	5 095	-13,2%
K MAD	21 826	27 245	25%	24 673	-9,4%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

Au 31 décembre 2007, le poste Etat s'établit à M MAD 21,8 à la fin de l'exercice. Il est constitué, quasiment à parts égales, de TVA récupérable sur les charges et de crédit de TVA.

En 2008, la progression du poste Etat est de près de 25% notamment à cause de l'augmentation de la TVA récupérable sur les charges (+94,4%) et ce malgré la baisse de 40,8% du crédit de TVA. Ceci s'explique principalement par une modification de la saisonnalité en 2008 : en effet, le pic de ventes en décembre 2008 était beaucoup plus fort que les années précédentes (16% du CA au lieu de 10%), ce qui s'est traduit par une augmentation de la TVA récupérable sur les achats. Par ailleurs, les modifications sur le régime de la TVA ont réduit les ventes en exonération de TVA, ce qui a également contribué à la réduction du crédit de TVA.

En 2009 le poste Etat baisse de 9,4%, principalement en raison d'une baisse de 12% de la TVA sur charges. Le montant global de la TVA récupérable reste néanmoins élevé, en raison du même phénomène que celui enregistré en 2008 (pic de ventes en décembre).

● Autres comptes de l'actif

En KDH	2007	2008	Var 08/07	2009	Var 09/08
Compte de régularisation actif	155	170	10%	162	-4,2%
Titres et Valeurs de Placement	2 136	11 821	453%	5 263	-55%
Ecart de conversion actif	82	219	169%	217	-0,8%
Trésorerie Actif	15 224	10 819	-29%	24 629	127%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

Le compte de régularisation actif est principalement utilisé pour enregistrer des charges constatées d'avance, telles que les assurances ou les achats de services étalés sur l'exercice (ex avocats ou commissaires aux comptes).

Le compte « Titres et Valeurs de placement » a été utilisé en 2007 pour y loger des devises placées en attendant le règlement du fournisseur, dans le cadre d'une petite opération d'export, à hauteur de 2.1 MDH. En 2008 s'y ajoutent les titres acquis dans le cadre du programme de rachat, pour un montant d'environ 8 MDH. En 2009 le compte enregistre le reliquat des titres, avant leur cession début 2010.

Les comptes « écart des conversion », tant à l'actif qu'au passif, sont utilisés pour enregistrer la différence entre le montant de la facture fournisseur converti à la date de clôture du bilan et celui à la date de réception de la facture. Lorsque le différentiel est positif, il est enregistré en « écart de conversion actif », et sinon dans le compte « écart de conversion passif ». Les montants comptabilisés dans ces comptes fluctuent ainsi en fonction des variations du cours de change, et sont difficilement prévisibles.

Analyse du passif

● Financement permanent

PASSIF (K MAD)	2007	% total bilan	2008	% total bilan	Var 08/07	2009	% total bilan	Var 09/08
Capital social	33 361	12,3%	50 042	16%	50%	50 042	15,2%	0,0%
Prime d'émission, réserves et R.A.N.	34 670	12,8%	27 399	8,5%	-21%	38 284	11,6%	39,7%
Résultat de l'exercice	24 155	8,9%	25 220	8 %	4,4%	25 097	7,6%	-0,5%
Capitaux propres	92 186	34,0%	102 661	32%	11%	113 422	34,4%	10,5%
Capitaux propres assimilés	1500	0,6%	0	0%	NS	0	0,0%	NS
Dettes de financement à M<	0	0,0%	0	0%	NS	0	0,0%	NS
TOTAL CAPITAUX PERMANENTS	93 686	34,5%	102 661	32%	9,6%	113 422	34,4%	10,5%

Source : Distrisoft

En 2007, les capitaux permanents s'établissent à près de 93,7 MDH et représentent 34,5% du total bilan.

Les capitaux propres assimilés de 1,5 MDH à la fin de l'exercice 2007 (montant nul au 31 décembre 2006) correspondent aux provisions pour investissement.

En 2008, l'amélioration du résultat net 2008 à M MAD 25,2 entraîne une progression de 9,6% des capitaux permanents à 102,7 MDH. A noter également l'augmentation du capital social de 16 680,6 KDH par incorporation de la prime d'émission de 16,6 MDH et une partie des autres réserves.

En 2009 également les capitaux permanents sont renforcés par le report de résultats, et atteignent 113,4 MDH, soit 34,4% du total bilan.

● Passif circulant hors trésorerie

La part du passif circulant dans le total bilan s'établit en moyenne à 33% sur la période 2007-2009, et atteint 90,8 MDH en 2009. Son évolution sur la période s'explique principalement par la variation des postes suivants :

Fournisseurs

Sur la période 2007-2009, le poste fournisseurs se présente comme suit :

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Fournisseurs locaux	12 778	16 245	27,1%	13 565	-16,5%
Fournisseurs étrangers	63 470	38 231	-39,8%	32 662	-14,6%
Fournisseurs effets à payer	534	939	75,8%	1 635	74,1%
Fournisseurs factures non parvenues	1 354	2 705	99,8%	814	-70%
Total Fournisseurs	78 136	58 120	-25,6%	48 676	-16,2%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

Le poste Fournisseurs atteint au 31 décembre 2007 plus de M MAD 78,1 en liaison avec la progression du poste Stock, compte tenu de l'accroissement de l'activité et la constitution de stock par la Société. Il est principalement constitué de dettes vis-à-vis des fournisseurs étrangers, qui sont les fournisseurs des produits distribués par Distrisoft.

En 2008, le poste Fournisseurs est ramené à M MAD 58,1, soit une baisse de 25,6% par rapport à l'exercice 2007. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des fournisseurs étrangers qui atteignent 38,2 MDH, soit une réduction de 39,8%. Ce niveau est « normatif » par rapport à l'exercice

2006 (M MAD 32). En effet, le niveau exceptionnel de l'année 2007 est à mettre en parallèle avec l'opération réalisée la même année avec le ministère de la Justice.

En 2009 le poste fournisseurs est réduit à 48,6 MDH (soit -16,2%), sous l'effet principalement d'une politique de règlement anticipé des factures des fournisseurs étrangers pour bénéficier des « cash discount », dont les modalités étaient particulièrement avantageuses en 2009. En revanche le poste fournisseurs locaux est ramené à un niveau comparable à celui de 2007 : en effet les délais de règlement avaient été rallongés en 2008 en raison de quelques opérations ponctuelles.

Autres créanciers

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Clients créditeurs	0	0	NS	0	
Personnel	27	30	10%	12	-100,0%
Organismes sociaux	216	234	8%	265	13,2%
Etat	34 806	36 811	6%	39 438	7,1%
Compte d'associés	0	28	NS	53	89%
Autres créances	0	833	NS	0	-100%
Comptes de régularisation passif	296	508	71%	440	-13,4%
Autres provisions pour risques et charges	1 478	1 619	10%	1 921	18,7%
Ecart de conversion - passif	407	647	59%	57	-91,2%
Total autres créanciers	37 231	40 710	9,35%	42 186	3,62%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

Sur la période 2007-2009, comme en témoigne la ventilation ci-dessus, le poste Etat contribue à 93% en moyenne dans la composition des autres créanciers.

Les « autres créances » pour un montant de 833 KDhs en 2008 correspondent au décalage intervenant dans le cadre du programme de rachat DISTRISOFT. En effet, les actions rachetées aux alentours du 31 décembre sont souvent livrées quelques jours plus tard, impliquant l'enregistrement d'une créance équivalente aux actions payées non livrées. En 2009 le programme de rachat ayant expiré, il n'y a plus de créances de ce genre.

Les montants comptabilisés au «compte d'associés» correspondent au reliquat de dividendes non réclamés de dividendes de l'exercice, pour un montant de 28 KDH à la fin de l'exercice 2008 et 53 KDH à fin 2009.

Le poste « comptes de régularisation passif » enregistre les intérêts courus et non échus sur les billets de trésorerie. Les montants augmentent d'un exercice à l'autre, à l'instar de l'utilisation croissante de ce mode de financement.

Les « autres provisions pour risques et charges » sont les provisions sur primes du personnel pour le second semestre, et les provisions pour congés payés.

Les « écarts de conversion passif » correspondent au différentiel des factures fournisseurs, en cas de variation du cours de change entre le cours au moment de la réception de la facture et la date de clôture des comptes.

Le poste Etat est principalement constitué par la « TVA facturée », dont les montants varient en fonction de la croissance de l'activité et la saisonnalité des ventes.

Etat

KDh	2007	2008	Var%	2009	Var%
Taxes urbaines, d'édilité	2	1	-50,0%	9	800%
Patente	825	1 372	66,3%	1 172	-14,6%
IR	158	175	10,8%	153	-12,6%
Impôt sur les résultats	2 918	-347	-111,9%	-255	-26,5%
TVA facturée	29 763	34 983	17,5%	37 805	8,1%
TVA due	760	418	-45,0%	369	-11,7%
Etat, retenue à la source	380	209	-45,0%	184	-11,5%
Total Etat créditeur	34 806	36 811	6%	39 438	7,1%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

Le poste « Impôts sur les résultats » est négatif en 2008 car les acomptes payés étaient supérieurs à l'IS effectif.

● Trésorerie passif

La ventilation et l'évolution du poste trésorerie passif sur la période 2007-2009, se présente comme suit :

KDh	2007	2008	Var%	2009	Var%
Crédit de trésorerie	60 000	68 284	13,8%	108 801	59,3%
Facilité de caisse	2 463	51 388	1986,4%	16 422	-68,0%
Total Trésorerie passif	62 463	119 672	91,6%	125 223	4,6%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

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

Au 31 décembre 2007, le montant de la trésorerie passif atteint M MAD 62,4 et est principalement constitué de crédit de trésorerie (M MAD 60,0 au 31 décembre 2007 dont M MAD 40 de placement de Billets de Trésorerie pour servir les besoins du premier semestre 2008).

Enfin, au 31 décembre 2008, le montant de la trésorerie passif atteint M MAD 119,7 et est constitué à 57,1% de crédit de trésorerie pour un montant de M MAD 68,3 dont M MAD 60 de placement de Billets de Trésorerie. La trésorerie Passif représente 37,3% du total passif en 2008.

Le montant de la facilité au 31 décembre 2008 atteint M MAD 51 compte tenu de l'augmentation du plafond du programme de Billets de Trésorerie de la Société afin de faire face à l'évolution d'activité.

En 2009 la trésorerie passive est légèrement augmentée de 4,6%, à 125 MDH. Au 31 décembre 2009 le montant de l'encours des Billets de Trésorerie est de 60 MDH.

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

Découvert : M MAD 62,5 ;

Refinancements en devises : M MAD 36

Et, SBLC²⁷ : M MAD 10.

²⁷ La Stand By Letter of credit ou lettre de crédit stand-by est un engagement irrévocable d'une banque de payer son bénéficiaire (exportateur) en cas de défaillance du donneur d'ordre (importateur).

● Analyse du hors bilan

K MAD	2007	2008	2009
Engagements donnés			
Avals et cautions			
Engagements en termes de pensions de retraite et obligations similaires			
Autres engagements donnés	57 821	41 447	61 991
<i>Couverture à terme en devises</i>	<i>45 265</i>	<i>30 846</i>	<i>51 766</i>
<i>Lettre de crédit SBLC</i>	<i>12 556</i>	<i>10 601</i>	<i>10 225</i>
Total	57 821	41 447	61 991
Engagements reçus			
Avals et cautions	66 158	103 956	109 808
Autres engagements reçus			
Total	66 158	103 956	109 808

Source : Distrisoft Maroc SA

Les engagements donnés hors bilan par Distrisoft sont constitués par :

- Les engagements de couverture à terme en devises : en effet, pour limiter son risque de change sur ses achats de marchandises, la société achète à terme des devises. Cet engagement d'achat est comptabilisé en engagement hors bilan, jusqu'au moment de sa réalisation. Le montant de ces engagements évolue en fonction du volume des achats et des cours de change.
- La Lettre de Crédit SBLC (« Stand By Letter of Credit ») : cette lettre de crédit émise au profit de certains fournisseurs leur garantit le règlement de leurs marchandises. Elle agit comme une assurance, qui n'est jamais exercée mais sert à sécuriser le partenaire étranger. Le montant des SBLC est négocié avec les fournisseurs qui demandent ce type de garantie en fonction du niveau de l'encours et des modalités de règlement. Il baisse tendanciellement sur la période 2007-2009 sous l'effet de la renégociation des conditions.

Les engagements hors bilan reçus de Distrisoft sont constitués par les engagements reçus de la part des clients. En effet, Distrisoft demande à des clients qui présentent un risque particulier de donner des cautions personnelles ou des avals pour garantir leur encours. Le volume des engagements reçus de la part des clients augmente progressivement en raison d'un effet d'accumulation avec les clients réguliers et de l'augmentation du nombre de clients.

10.2. Analyse des soldes intermédiaires de gestion de Distrisoft

Le tableau suivant reprend les données du compte de produits et charges pour les exercices clos au 31 décembre 2007, 2008 et 2009.

K MAD	2007	2008	% Var 08/07	2009	% Var 09/08
Chiffre d'affaires	451 839	502 785	11%	529 297	5.3%
Ventes de marchandises en l'état	450 964	501 870	11,3%	528 231	5.3%
Achats revendus de marchandises	394 307	443 901	12,6%	474 142	6.8%
Marge brute sur ventes en l'état	56 657	57 969	2,31%	54 089	-6.7%
Production de l'exercice	874	914	4,6%	1065	16.4%
Ventes de biens et services produits	874	914	4,6%	1065	16.4%
Consommation de l'exercice	5 832	7 707	32,1%	7 152	-7.2%
Achats consommés de matières et fournitures	601	1 196	99%	811	-32.2%
Autres charges externes	5 231	6 510	24,5%	6 341	2.6%
Valeur ajoutée	51 699	51 177	-1,01%	48 003	-6.2%
Impôts et taxes	435	736	69,2%	802	9.0%
Charges de personnel	10 880	14 149	30%	14 135	0.1%
Excédent Brut d'Exploitation EBE	40 384	36 291	-10,14%	33 065	-8.9%
Reprises d'exploitation : transfert de charges	2 000	5 897	194,9%	4 221	-28.4%
Dotation d'exploitation	6 388	5 971	-6,2%	9 933	66.3%
Résultat d'exploitation	35 996	36 217	0,61%	27 353	-24.5%
Résultat financier	-1 506	-1 925	27,8%	6 075	-415%
Résultat courant	34 490	34 292	-0,6%	33 427	-2.7%
Résultat non courant	-1 398	-481	-65,6%	5	-101%
Impôts sur les sociétés	8 937	8 592	-3,9%	8 336	-3.0%
Résultat net de l'exercice	24 155	25 220	4,4%	25 097	-0.5%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

● Chiffre d'affaires

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Ventes de marchandises en l'état	450 964	501 870	11,3%	528 231	5.3%
Ventes de biens et services produits	875	915	4,6%	1 065	16.4%
Chiffre d'affaires	451 839	502 785	11%	529 297	5.3%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Exerçant une activité de négoce, la quasi-totalité du chiffre d'affaires généré par DISTRISOFT MAROC S.A. émane des ventes de marchandises en l'état. En effet, les ventes de services correspondent principalement aux services marketing facturés aux constructeurs, dans le cadre d'opérations promotionnelles organisées pour eux.

En 2007 la société réalise un chiffre d'affaires de 451,8 MDH, compte tenu de l'intégration de la nouvelle carte FUJITSU Siemens et de la signature du contrat de distribution des produits nippons BROTHER.

En 2008, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 502,8 MDH, en hausse de 11,3%, notamment grâce à la progression des ventes HP.

En 2009, malgré une conjoncture difficile, le CA de DISTRISOFT est augmenté de 5.3%, atteignant 529 MDH.

● *Marge brute sur ventes en l'état*

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Chiffre d'affaires (CA)	451 839	502 785	11%	528 231	5.3%
Achats revendus de marchandises	394 308	443 901	12,6%	474 142	6.8%
Marge brute sur ventes en l'état (MB)	56 657	57 969	2,3%	54 089	-6.7%
Taux de marge brute sur ventes en l'état (MB/CA)	12,6%	11,55%	-1	10,24%	-1.31

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Au terme de l'exercice 2007, le taux de marge brute (Marge brute/Chiffre d'affaires) s'établit à 12,6%.

En 2008 le taux de marge brute baisse d'un point pour revenir à 11,55%.

En 2009, dans une conjoncture difficile le taux de marge est réduit de 131 points, et baisse à 10.24% en raison de la forte pression concurrentielle.

● *Production de l'exercice*

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Production de l'exercice	875	915	4,6%	1065	16.4%
Ventes de biens et services produits	875	915	4,6%	1065	16.4%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

La contribution des ventes de biens et services produits au chiffre d'affaires de DISTRISOFT MAROC S.A. sur la période 2007-2009, reste très limitée. La production est constituée uniquement de ventes ponctuelles de services aux constructeurs, notamment dans le cas d'opérations marketing spéciales organisées avec les constructeurs ou pour leur compte, et réalisées par DISTRISOFT.

Le montant des opérations concernées est assez stable, autour de 1000 KDH par an.

● *Consommation de l'exercice*

La consommation de l'exercice se détaille comme suit :

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Achats consommés de matières et fournitures	601	1 196	99,0%	811	-32.2%
Achats non stockés de matières et fournitures	447	663	48,3%	580	-12.6%
Achats de travaux et études	154	533	246,1%	231	-56%
Autres charges externes	5 231	6 510	24,5%	6 341	-2,6%
Locations et charges locatives	1 002	1 617	61,4%	1 683	4,1%
Redevances de crédit bail	230	376	63,5%	335	-10,9%
Entretien et réparations	199	295	48,2%	310	5,2%
Primes d'assurances	565	579	2,5%	639	10.4%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires et du personnel extérieur à l'entreprise	250	282	12,8%	292	3.4%
Déplacements, missions et réceptions	664	581	-12,5%	647	11.4%
Transport et Reste du poste autres charges externes	2 322	2 780	19,7%	2 435	-12.4%
Consommation de l'exercice	5 831	7 706	32,2%	7 152	-7.2%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Sur la période 2007-2009, la consommation de DISTRISOFT MAROC S.A. est principalement constituée des « autres charges externes », lesquelles représentent en 2009 89% de la consommation totale.

En 2007, les charges locatives intègrent la location durant deux mois du nouveau siège social et celle de l'ancien siège (correspondant à la période d'aménagement du nouveau siège social). Les consommations de l'exercice s'établissent à M MAD 5,8 et sont principalement constituées du reste du poste autres charges externes (Publicité, RP, etc.).

En 2008, la consommation de l'exercice augmente de 32.2%, sous l'effet de la croissance de l'activité qui induit des opérations de communication et de marketing, et en raison des deux déménagements (siège social et plateforme logistique). Ainsi, les achats consommés de matières et fournitures augmentent de 99% et s'établissent à K MAD 1 196. Cela est dû principalement à la comptabilisation d'opérations marketing pour les constructeurs, et à l'augmentation des consommations d'électricité suite au déménagement dans le nouveau siège et la plateforme logistique. Par ailleurs les charges locatives sont majorées par la location de la plateforme logistique, tandis que les charges de crédit-bail et de maintenance sont également majorées par les besoins nouveaux liés à ladite plateforme logistique.

En 2009 un effort général de réduction des consommations est enregistré, se traduisant par une baisse de 7.2% des consommations de l'exercice. Cette baisse résulte principalement d'une baisse significative du poste « achats consommés de matières et fournitures », qui passe de 1.2 MDH à 0.8 MDH (-32%), après une année 2008 marquée par de gros achats de fournitures de bureau compte tenu du changement d'adresse et d'identité visuelle. On enregistre également une réduction du poste « transport et autres charges externes », de -12%.

● *Valeur ajoutée*

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Chiffre d'affaires	451 839	502 785	11,3%	529 297	5.27%
Marge brute sur ventes en l'état	56 657	57 969	2,3%	54 089	-6.7%
Production de l'exercice	875	915	4,6%	1065	16.4%
Consommation de l'exercice	5 832	7 707	32,1%	7 152	-7.2%
Valeur ajoutée	51 699	51 177	-1,0%	48 003	-6.2%
Taux de valeur ajoutée (VA/CA)	11,44%	10,18%	-1.36	9,07%	-1.11

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Sur la période 2007-2009, la valeur ajoutée de DISTRISOFT MAROC S.A. s'effrite légèrement. En effet, en 2007, la valeur ajoutée de DISTRISOFT MAROC S.A. atteint M MAD 51,7, avec un taux de valeur ajoutée (VA/CA) de 11,44 %.

En 2008, l'augmentation du chiffre d'affaires de la Société (+11,28%) n'a pas été accompagnée par une augmentation de la valeur ajoutée (-1,01%). De ce fait, le taux de valeur ajoutée revient à 10,18%, perdant 1.38 points. En 2009, la valeur ajoutée baisse de 6.2% en valeur absolue, ce qui se traduit par une baisse du taux de valeur ajoutée à 9.07% du CA, perdant 111 points.

● *Excédent brut d'exploitation*

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Valeur ajoutée	51 699	51 177	-1,0%	48 003	-6.2%
Impôts et taxes	436	736	69,1%	802	8.9%
Charges de personnel	10 880	14 150	30,1%	14 135	-0.1%
Excédent Brut d'Exploitation EBE	40 384	36 291	-10,1%	33 065	-8.9%
Marge brute d'exploitation (EBE/CA)	8,94%	7,22%	-	6,25%	-0.97
Ratio de productivité (VA/Charges de personnel)	4,75	3,62	-1.13	3,40	- 0,22

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

Entre 2007 et 2009, l'Excédent Brut d'Exploitation -EBE- de DISTRISOFT MAROC S.A. inscrit une baisse annuelle moyenne de 9.5% pour atteindre 33 MDH en 2009.

L'Excédent Brut d'Exploitation de DISTRISOFT MAROC S.A. atteint à la fin de l'exercice 2007 près de 40,4 MDH. La marge brute d'exploitation atteint 8,94% tandis que le ratio de productivité (valeur ajoutée/charges du personnel) est de 4.75.

En 2008, DISTRISOFT MAROC S.A. enregistre un Excédent Brut d'Exploitation en baisse de 10,13% à 36,3 MDH, malgré une valeur ajoutée stable entre 2007 et 2008. Cette progression s'explique par l'augmentation de 30,05% des charges de personnel, suite à la mise en place d'un département de transit au niveau de la logistique, de la mise en place d'un département de Télévente, et à la mise en place de deux nouvelles directions.

La marge brute d'exploitation atteint ainsi 7,22% à la fin 2008, soit un recul de 1,72 points par rapport à l'exercice précédent (8,94%). Le ratio de productivité baisse également de 113 points, à 3.62.

En 2009 l'EBE baisse de 8.9%, parallèlement à une valeur ajoutée en recul de 6%. Ceci s'explique par la stabilité des charges du personnel (-0.1%) et la faible variation des impôts et taxes (8.9%). Il est résulte un effritement de la marge brute d'exploitation à 6.25% (contre 7.22% en 2008) et du ratio de productivité (3.40 contre 3.62, soit moins 22 points).

● *Résultat d'exploitation*

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Excédent Brut d'Exploitation EBE	40 384	36 291	-10,1%	33 065	-8.9%
Reprises d'exploitation : transfert de charges	2 001	5 897	195 %	4 221	-28.4%
Dotations d'exploitation	6 388	5 971	-6,5%	9 933	66.3%
Résultat d'exploitation	35 997	36 217	0,6%	27 353	-24.5%
Marge opérationnelle (Résultat d'exploitation/CA)	7,97%	7,20%	-0,8%	5,17%	-2.04

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Outre l'évolution de l'EBE, le résultat d'exploitation est très impacté par les variations en termes de provisionnement. En matière de provisionnement, la société procède comme suit :

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

Le résultat d'exploitation de DISTRISOFT MAROC S.A atteint au 31 décembre 2007 près de M MAD 36. Il est cependant à noter que la rentabilité d'exploitation de DISTRISOFT MAROC a été négativement impactée par le niveau des dotations d'exploitation compte tenu d'une provision importante sur le risque clients et sur les stocks découlant de la progression de l'activité et la rotation des articles commercialisés par DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2008, le résultat d'exploitation de la Société est quasiment stable par rapport à 2007 à M MAD 36,2 du fait de l'augmentation des reprises d'exploitation compensée par la baisse de l'Excédent Brut d'Exploitation. En effet, les dotations effectuées en 2007 pour risque client et pour stock avaient été assez conservatrices : le règlement des factures concernées par les clients a permis une reprise de 5.9 MDH. De ce fait, la marge d'exploitation atteint 7,20%.

En 2009, l'EBE baisse de 8.9%, et les dotations et reprises traduisent une dégradation du risque en raison d'une conjoncture plus difficile. En effet les reprises sont réduites de 28%, tandis que les dotations d'exploitation sont majorées de 66%. Il en résulte une dégradation de 24.5% du résultat d'exploitation, qui baisse à 27.3 MDH (au lieu de 36.2 MDH en 2008). La marge d'exploitation est ramenée à 5.17% (au lieu de 7.2%).

● Résultat financier

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Produits financiers	1 214	3 282	170,4%	12 478	+280%
Gains de change	839	2 928	248,9%	2 015	-31.2%
Intérêts et autres produits financiers	278	273	-1,8%	8 518	+3022%
Reprises financières	97	82	-15,8%	1 944	+2285%
Charges financières	2 721	5 207	91,4%	6 403	23%
Charges d'intérêts	2 017	3 313	64,3%	4 020	21.3%
Pertes de change	623	1 675	169,0%	1 903	13.6%
Autres charges financières	0	0		263	NS
Dotations financières	82	219	168,5%	217	-0.8%
Résultat financier	-1 506	-1 925	27,7%	6 075	NS

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2007, le résultat financier est négatif, et atteint -1,5 MDH. Il est constitué de produits financiers, à hauteur de 1,2 MDH, qui intègrent principalement des gains sur le change. Coté charges financières, elles sont constituées de charges d'intérêt et de pertes de change.

En 2008, le résultat financier s'établit à M MAD -1,9. L'augmentation des produits financiers (passant de 1214 KDH à 3282 KDH, soit + 170%) provient principalement des gains de change due à la tendance favorable des cours du dollar. Par ailleurs, les dotations financières concernent les écarts de conversion des fournisseurs étrangers au 31/12/2008.

Les charges d'intérêts évoluent de plus de 64% entre 2007 et 2008 pour atteindre près de M MAD 3,3 à la fin de l'exercice 2008. Cette évolution s'explique par la hausse des besoins de financement liés notamment au programme de rachat d'actions DISTRISOFT qui a mobilisé près de 12 M MAD. Ces charges d'intérêt sont constituées pour partie des intérêts payés sur le programme d'émission de billets de trésorerie : en 2006 et 2007 les intérêts sur le programme de BT correspondent à la moitié des charges d'intérêt globales. Avec l'augmentation du plafond et le renforcement du recours à ce mode de financement ce ratio augmente à 61% en 2008 et 67% en 2009.

En 2009, la société a eu régulièrement recours au « cash discount » : il s'agit d'une remise flat de 2 à 3% sur le montant des factures, accordée par le fournisseur en cas de règlement anticipé des achats. Ces remises sont comptabilisées comme un produit financier. Distrisoft avait déjà eu recours ponctuellement depuis 2006 à ce mécanisme proposé par les constructeurs, mais en 2009, l'utilisation a été régulière. En effet, compte tenu de leur situation financière plus difficile les constructeurs ont sensiblement amélioré les conditions proposées pour convaincre leurs clients d'accélérer les règlements. C'est ainsi que les opérations de « cash discount » contribuent à majorer de 8.2 MDH les produits financiers, tandis que le financement du règlement anticipé alourdit les charges d'intérêt (+30%). Il en résulte un résultat financier positif de près de 6 MDH.

● *Résultat non courant*

en KDH	2007	2008	% Var	2009	% Var
PRODUITS NON COURANTS	106	1 604	1411%	70	-95%
Produits des cessions d'immobilisations	0	27	NS	54	-105%
Autres produits non courants	106	78	-26,8%	16	-79%
Reprises non courantes; transferts de charges	0	1 500	NS	0	-100%
CHARGES NON COURANTES	1 505	2 085	38,6%	65	-97%
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	0	355	NS	1	-99%
Autres charges non courantes	5	5	-2,11%	64	1228%
Dotations non courantes aux amortissements et provision	1 500	1 725	NS	0	-100%
Résultat non courant	- 1 399	-480,90	-66%	5.48	-101%

Source : *DISTRISOFT MAROC S.A.*

En 2007, la principale charge non courante est une dotation aux amortissements et provisions (il s'agit d'une provision pour investissement) pour un montant de 1,5 MDH.

En 2008, la provision d'investissement, à hauteur de 1500 KDH, est reprise (elle sera logée dans les réserves). Cette reprise constitue l'essentiel des produits non courants, tandis que les charges sont principalement dues au programme de rachat de DISTRISOFT MAROC S.A.

La dotation non courante d'un montant de 1 725 KDH correspond à la provision relative aux titres achetés dans le cadre du programme de rachat de Distrisoft Maroc S.A de ses propres actions à un prix supérieur au cours à la clôture des comptes.

En 2009 les produits non courants sont constitués de cession d'immobilisations (pour 54 KDH) et les charges sont des pertes sur créances irrécouvrables (64 KDH)

● *Résultat net*

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Résultat courant	34 490	34 292	-0,6%	33 427	-2.52%
Résultat non courant	-1 399	-481	-65,6%	5	NS
Impôts sur les sociétés	8 936	8 592	-3,9%	8 336	-3%
Résultat net de l'exercice	24 155	25 220	4,4%	25 097	-0.5%
Marge nette (Résultat net/CA)	5,35%	5,02%	-0.32	4.74%	-0.28

Source : *DISTRISOFT MAROC S.A.*

Le résultat net atteint à fin 2007 plus de 24,15 MDH, soit une marge nette de 5.35%.

En 2008 le résultat net s'établit à 25.2 MDH, en hausse de 4.4% par rapport à 2007. La marge nette s'établit par conséquent à 5,02% en 2008 et baisse légèrement par rapport à l'exercice précédent (5,02% au lieu de 5.35% à fin 2007, soit -0.32 points).

En 2009, la baisse du résultat d'exploitation est quasiment compensée par le résultat financier positif, aussi le résultat courant ne baisse que de 2.5%, et le résultat net est pratiquement identique à celui de l'année précédente, à 25 MDH (-0.5%). En revanche la marge nette recule légèrement, s'établissant à 4.74% du CA (-28 points).

● *Autofinancement*

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
1- Capacité d'autofinancement	26 231	25 139	-4,2%	26 262	4,5%
2- Distribution de bénéfices (dividendes)	9 007	14 745	63,7%	14 335	-2,8%
Autofinancement (1-2)	17 224	10 395	-39,7%	11 927	14,7%

Source : *DISTRISOFT MAROC S.A*

Le niveau de résultat net dégagé en 2007 permet à la capacité d'autofinancement de DISTRISOFT MAROC S.A d'atteindre M MAD 26,2 à la fin de l'année. Suite à une distribution de dividende de M MAD 9, l'autofinancement de l'entreprise atteint M MAD 17,2.

En 2008, la capacité d'autofinancement reste globalement stable à M MAD 25,1 contre M MAD 26,2 un an auparavant. La distribution de dividendes pour un montant de M MAD 14,7 entraine une baisse de 39,65% de l'autofinancement de DISTRISOFT MAROC S.A. à M MAD 10,4.

En 2009 l'autofinancement augmente de 14.7%, grâce à une légère augmentation de la capacité d'autofinancement (+4.5%) couplée à un maintien des dividendes légèrement en dessous du niveau de l'année précédente (-2.8%).

11. Analyse du tableau de financement de Distrisoft

K MAD	2007		2008		2009	
	Emplois	Ressour-ces	Emplois	Ressour-ces	Emplois	Res-sources
<u>I- Ressources stables</u>						
Autofinancement		17 224		10 395		11 927
Cessions et réductions d'immobilisations				98		54
Augmentation des capitaux propres et assimilés						
Augmentation des dettes financières						
Total des ressources stables (1)	0	17 224	0	10 493	0	11 981
<u>II- Emplois stables</u>						
Acquisition des immobilisations	2 254		4 919		491	
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes financières						
Emplois en non valeurs			105		26	
Total emplois stables (2)	2 254	0	5 024	0	517	0

Variation du besoin de financement global (3)	45 602		67 083		3 205	
--	---------------	--	---------------	--	--------------	--

Variation de la trésorerie (4) = (1) - (2) + ou - (3)	-30 632		-61 614		+8 258	
Trésorerie Finale = Trésorerie (n-1) + (4)	-47 239		-108 853		-100 595	

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

En 2007, les ressources stables de l'exercice atteignent 17,2 MDH. Elles sont utilisées à hauteur de 1.7 MDH pour des immobilisations corporelles : matériel de transport (0.6 MDH) et 1.1 MDH pour les premiers travaux d'aménagement du nouveau siège social. Par ailleurs, la société doit immobiliser 0.5 MDH de caution financière pour la location du nouveau siège social et de la plateforme logistique. Le total des immobilisations acquises atteint alors 2.25 MDH. En parallèle, l'augmentation de l'activité entraîne une hausse du BFR de 45,6 MDH. En conséquence, la trésorerie nette de DISTRISOFT MAROC S.A atteint au 31 décembre 2007 M MAD -47,24, en dépréciation de M MAD 30,6 par rapport à l'exercice précédent (M MAD – 16,6).

Du fait d'une distribution de dividendes plus importante en 2008, le total des ressources stables baissent par rapport à 2007 à M MAD 10,5. Du côté des emplois, la société continue d'investir dans l'aménagement de son nouveau siège social (4 MDH d'aménagements et de mobilier de bureau), dans le développement de son ERP intégré (0.6 MDH d'immobilisations incorporelles), dans du matériel de transport (0.3 MDH), soit un total de 5 MDH d'emplois stables en 2008. Avec une variation de BFR de M MAD 67,1, la variation de trésorerie de la Société s'établit à M MAD 108,9.

En 2009 Distrisoft n'augmente que de 3.2 MDH son besoin en fonds de roulement, et n'a que peu d'immobilisations à financer (0.49 MDH). L'autofinancement est constitué par un résultat net en augmentation, et une distribution de dividendes maintenue quasiment au niveau de l'année précédente.

En conséquence, la trésorerie négative s'améliore de plus de 8.2 MDH, passant de -108.8 MDH à -100.6 MDH.

12. Analyse des principaux ratios financiers de DISTRISOFT

12.1. Analyse de l'équilibre financier

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Capitaux propres et Assimilés	93 686	102 661	9,58%	113 422	10,48%
Dettes à moyen et long terme	0	0	N/A	0	N/A
Financement à long terme (capitaux permanents)	93 686	102 661	9,58%	113 422	10,48%
Actif immobilisé (Engagement à LT)	3 534	7 039	99,21%	6 336	-9,98%
Fonds de roulement	90 152	95 622	6,1%	107 086	12,0%
Actif circulant	252 758	303 305	20,00%	298 542	-1,57%
Passif circulant	115 367	98 830	-14,33%	90 862	-8,06%
Besoin en fonds de roulement (Engagement à CT)	137 391	204 475	48,8%	207 680	1,6%
Trésorerie nette (Financement à CT)	-47 239	-108 853	130,4%	-100 594	-7,6%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

● Fonds de roulement

Le fonds de roulement en 2007 s'établit à 90,2 MDH. Il découle d'un niveau de fonds propres atteignant 93,7 MDH, tandis que les immobilisations, s'élèvent à peine à 3.5 MDH.

En 2008, le fonds de roulement s'apprécie de 6,07% à 95,6 MDH. Cette amélioration découle de l'augmentation des capitaux propres de près de 9 MDH, légèrement consommée par la hausse des immobilisations pour la poursuite de l'aménagement du siège et de la plateforme logistique (+3.5 MDH d'actif immobilisé entre 2007 et 2008).

En 2009 les capitaux propres sont renforcés par les résultats bénéficiaires, tandis que l'actif immobilisé baisse de 10% sous l'effet des amortissements : il en résulte une amélioration de 12% du fonds de roulement, qui s'établit à 107 MDH.

	2007	2008	2009
Fonds propres et assimilés / Capitaux permanents	100%	100%	100%
Dettes financières / Capitaux permanents	0%	0%	0%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

Il est à noter que sur la période 200-72009, les capitaux permanents sont constitués exclusivement de fonds propres, et que DISTRISOFT n'a pas eu recours à l'endettement LMT.

● *Besoin en fonds de roulement*

Le besoin en fonds de roulement s'établit, en 2007, à M MAD 137,4. En 2008, le besoin en fonds de roulement augmente de 48,83% à M MAD 204,5 suite à l'accroissement de l'activité de la Société et à la baisse du passif circulant de 14,33%.

En 2009, DISTRISOFT maîtrise la croissance de son besoin en fonds de roulement (+1.6%) malgré l'augmentation de l'activité (+5.2%). Il atteint 207,7 MDH au lieu de 204.5 MDH en 2008.

● *Trésorerie nette*

En 2007, la variation de la trésorerie est de M MAD -30,6, pour une trésorerie finale qui s'établit à M MAD -47,3 suite à une augmentation plus importante du besoin en fonds de roulement par rapport aux fonds de roulement.

En 2008, la trésorerie atteint M MAD -108,9, ce qui correspond à une variation de M MAD -61,6 suite à la progression importante du besoin en fonds de roulement.

En 2009, grâce à la maîtrise de la croissance de son besoin en fonds de roulement et au renforcement de son fonds de roulement, DISTRISOFT améliore sa trésorerie négative de 7.6%, elle passe ainsi de -108.9 MDH à -100.6 MDH.

● *Ratios de liquidité*

	2007	2008	Var	2009	Var
Stocks en jours de CA	50	47	-3	44	-3
Clients en jours de CA	111	118	+7	111	-7
Fournisseurs en jours d'achats	69	45	-24	33	-12

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

En moyenne plus de 90% des achats de DISTRISOFT MAROC S.A. sont réalisés auprès de fournisseurs étrangers. Le calcul des délais fournisseurs prend ainsi comme base de calcul les achats hors taxes.

● *Délai de rotation des stocks*

En 2007, le délai de rotation de stock atteint 50 jours. En 2008, ce délai baisse pour revenir à un niveau moins important, avec un stock de 47 jours de chiffre d'affaires. L'effort pour baisser les stocks est maintenu en 2009, avec un ratio qui redescend à 44 jours.

● *Délai clients*

Le délai clients de la société en 2007 est de 111 jours. En 2008 il s'affiche à 118 jours, en raison de l'importance des ventes de décembre (elles représentent 16% du CA annuel contre 11% l'année précédente). En 2009, la société revient au niveau de 2007, à 111 jours.

● *Délai fournisseurs*

Le délai fournisseur, qui atteint 69 jours en 2007, redescend à 44 jours en 2008. En 2009, en raison des modalités très attractives offertes par les fournisseurs étrangers en cas de règlement anticipé (cash discount), le niveau du délai fournisseurs est réduit de 26%, atteignant 33 jours.

● Analyse de la solvabilité

	2007	2008	2009
Charges financières / Excédent Brut d'exploitation	6,74%	14,35%	19.37%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

L'analyse de la solvabilité de DISTRISOFT MAROC S.A montre une légère dégradation en 2008, avec un ratio charges financières sur Excédent Brut d'Exploitation de 14,34% en 2008, soit une progression de 7,6 points entre 2007 et 2008 (progression des charges financières de 91,43% vs. une progression de 0,61% pour le résultat d'exploitation).

En 2009 le ratio augmente de 35%, atteignant 19.37%, en raison d'une augmentation de 22% des charges d'intérêt non compensée par l'évolution de l'EBE (en baisse de 8.9%)

● Analyse de la rentabilité financière

KMAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Résultat net	24 155	25 220	4,4%	25 097	-0,5%
Fonds propres	92 186	102 661	11,4%	113 422	10,5%
Return on equity	26,20%	24,57%	-1.63	22,13%	-2.44

Source : DISTRISOFT MAROC S.A

En 2007, la rentabilité, exprimée en tant que « Return on Equity » ou ratio « résultat net sur fonds propres », s'établit à 26,2% compte tenu du renforcement de la capacité bénéficiaire de DISTRISOFT MAROC S.A. En 2008, ce ratio atteint 24,6%, soit une baisse de 1,6 points par rapport à 2007 (26,2%).

En 2009, la rentabilité financière baisse à 22.13%, en raison d'une stabilisation des résultats alors que les fonds propres augmentaient de 10%.

VI . SITUATION FINANCIERE DE DISWAY

1. Analyse des comptes consolidés de Disway

Le périmètre de consolidation de Disway comprend la société mère Disway et ses filiales selon le tableau suivant :

Filiale	% d'intérêt et de contrôle	Méthode de consolidation	Commentaire
Qualitech	80%	Intégration globale	
Qualiserv	99,70%	Intégration globale	
Arche	96,25%	Intégration globale	
Matel Tunisie	48,84% à travers Qualiserv	Mise en équivalence	
B'Ware	50%		Consolidée uniquement en 2009
Atoll Distribution	100%	Non consolidée	Activité très réduite, non significatif

1.1. Analyse du bilan consolidé

La première analyse du bilan consolidé de Disway montre la prééminence de la maison mère dans le groupe, puisque le poids du bilan de Disway SA constitue plus de 97% du total bilan de Disway consolidé, entre 2007 et 2009 :

en KDH	2007	2008	2009
Total bilan Disway conso	561 983	705 518	722 125
Total bilan Disway SA	549 075	693 160	710 290
Bilan Sté mère/groupe	97,7%	98,2%	98,4%

Ensuite, l'analyse du bilan consolidé de Disway fait apparaître une structure qui reflète l'activité de distributeur, avec une prépondérance des postes de bas de bilan. Disway a cependant investi dans des immobilisations (notamment corporelles), qui pèsent 14% du bilan. L'essentiel de l'actif est ainsi constitué de créances clients (62% en 2009) et de stocks (17%).

En KDH	2007	en %	2008	en %	2009	en %	TCAM
Actif immobilisé	75 775	13%	79 196	11%	98 485	14%	14%
Immobilisations incorporelles	23 048	4%	23 118	3%	23 286	3%	1%
Immobilisations corporelles	49 876	9%	48 481	7%	65 146	9%	17%
Immobilisations financières	2 851	1%	7 509	1%	9 942	1%	87%
Titres mis en équivalence		0%	88	0%	112	0%	NS
Actif circulant	486 208	87%	626 322	89%	623 640	86%	13%
Stocks et en-cours	133 275	24%	164 496	23%	121 738	17%	-4%
Clients et comptes rattachés	296 309	53%	389 127	55%	447 351	62%	23%
Autres créances et comptes de régularisation	32 012	6%	44 344	6%	34 400	5%	4%
Titres et valeurs de placement	1 625	0%	1 625	0%	0	0	NS
Disponibilités	22 986	4%	26 729	4%	20 151	3%	-6%
Total actif	561 983	100%	705 518	100%	722 125	100%	13%

Capitaux propres de l'ensemble	214 490	38%	237 475	34%	272 322	38%	13%
Capitaux propres part de groupe	213 333	38%	236 423	34%	271 235	38%	13%
Capital	113 513	20%	113 513	16%	113 513	16%	0%
Prime d'émission, de fusion, d'apport	37 125	7%	37 125	5%	37 125	5%	0%
Réserve consolidée	34 170	6%	49 580	7%	69 510	10	43%
Résultat net consolidé part du groupe	28 525	5%	36 343	5%	51 235	7%	34%
Ecart de conversion		0%	- 139	0%	-148	0%	NS
Intérêts minoritaires	1 157	0%	1 052	0%	1 086	0%	-3%
Provision pour risques et charges	2 031	0%	2 899	0%	47	0%	NS
Dettes	345 462	61%	465 144	66%	449 756	62%	14%
Emprunts et dettes financières	2 506	0%	-	0%	13 929	2%	136%
Fournisseurs et comptes rattachés	124 669	22%	124 600	18%	68 077	9%	-26%
Autres dettes et comptes de régularisation	76 095	14%	79 155	11%	82 376	11%	4%
Trésorerie passif	142 192	25%	261 389	37%	285 374	40%	42%
Total passif	561 983	100%	705 518	100%	722 125	100%	13%

Source : Disway

Le financement de l'activité est assuré par un niveau de fonds propres supérieur au tiers du bilan, renforcé régulièrement par le report de résultats. Les dettes sont contractées auprès de fournisseurs, dont la contribution en baisse régulière ne représente plus que 9% du total bilan en 2009, mais surtout auprès des banques à travers différents concours court terme, qui pèsent jusqu'à 40% du bilan en 2009, et en complément d'une ligne à LMT de 15 MDH en 2009.

En outre, l'examen du bilan consolidé de Disway fait apparaître les éléments suivants :

● *Analyse de l'actif immobilisé*

Actif immobilisé en KDH	2007	% total	2008	% total	Var 08-07	2009	% total	Var 09-08
Immobilisations incorporelles	23 048	30,4%	23 118	29,2%	0,3%	23 286	23,6%	0,7%
Immobilisations corporelles	49 876	65,8%	48 481	61,2%	-2,8%	65 146	66,1%	34,4%
Immobilisations financières	2 851	3,8%	7 509	9,5%	163%	9 942	10,1%	32%
Titres mis en équivalence	0	0,0%	88	0,1%	NS	112	0,1%	NS
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	75 775	100%	79 196	100%	5%	98 485	100%	24%
en % du total bilan	13,5%		11,2%			13,6%		

Les immobilisations incorporelles sont principalement constituées, pour 22 MDH, du fonds de commerce de PC Market apporté au moment de la fusion entre Matel et PC Market. Les immobilisations corporelles sont pour leur part composées des terrains et constructions utilisés pour les sièges et stocks de Disway et ses filiales. Les immobilisations financières comprennent, outre les titres de participation dans les filiales et d'éventuels prêts qui leurs seraient accordés, des cautions et dépôts divers.

En 2007 Disway a finalisé l'acquisition et l'aménagement de la plateforme bureaux et logistique de Témara, mais l'acquisition (pour un montant de 15.2 MDH pour le bâtiment et 3.6 MDH pour le terrain) est neutre au niveau consolidé. En effet, cet actif a été acquis, construit et aménagé en 2006 par la filiale Arche, aussi le transfert de propriété en 2007 n'a pas d'impact sur les comptes consolidés.

En 2008, la principale variation réside dans la constitution des filiales tunisiennes et la joint venture B'Ware : les immobilisations financières sont ainsi majorées de 5 MDH, correspondant aux capitaux investis dans les structures créées en 2008.

En 2009, l'acquisition de terrains nus à Nouasseur pour la construction d'une plateforme de stockage, pour un montant de 15 MDH, représente le principal investissement, augmentant de 34% les immobilisations corporelles. Par ailleurs, les immobilisations financières sont majorées de 32%, atteignant 9.9 MDH (contre 7.5 en 2008), en raison d'avances en compte courant accordées par la société à B'Ware pour financer le démarrage de son activité.

● *Analyse de l'actif circulant*

ACTIF (K MAD)	2007	% total	2008	% total	Var 08-07	2009	% total	Var 09-08
Stocks	133 276	29%	164 496	27,5%	23,4%	121 738	20%	-26%
Clients et comptes rattachés	296 309	64%	389 127	65,1%	31,3%	447 351	74%	15%
Autres comptes de l'actif circulant	32 013	7%	44 344	7,4%	NS	34 401	6%	NS
TOTAL ACTIF CIRCULANT	461 597	100%	597 967	100%	30%	603 489	100%	1%
en % du total bilan	82,1%		84,8%			83,6%		

en KDH	2007	2008	2009
Stocks groupe	133 276	164 496	121 738
Stocks Disway social	130 302	161 814	114 989
Stocks social / Stocks groupe	97,8%	98,4%	94,5%

Source : Disway

Entre 2007 et 2008 l'actif circulant augmente au fur et à mesure du développement de l'activité de Disway :

- les stocks augmentent de 23% entre 2007 et 2008, en ligne avec un chiffre d'affaires qui croît de 16%. Les stocks de la maison-mère représentent 97,8% des stocks de l'ensemble du groupe.
- les créances clients s'alourdissent davantage : elles augmentent de 31%, atteignant 389 MDH, en raison d'une conjoncture plus difficile. L'impact des filiales est peu significatif : le niveau de créances clients de Qualitech (retraité de l'intragroupe) évolue de 11.9 MDH à 9.1 MDH.

En 2009 le montant de l'actif circulant est maintenu quasiment identique à l'année précédente, en raison de deux évolutions en sens contraire :

- un effort significatif de destockage ramène le niveau à 121,7 MDH, soit une baisse de 26%
- En revanche les créances clients continuent de s'alourdir, atteignant 447 MDH (+15%). Cette augmentation est surtout imputable à la maison-mère, les filiales n'ayant que des créances limitées (premières créances B'Ware Maroc à hauteur de 3 MDH).

● Analyse des capitaux permanents

PASSIF (K MAD)	2007	% total	2008	% total	2009	% total
Capitaux propres part du groupe	213 333		236 423		271 235	
Capital social	113 514	52,3%	113 514	47,8%	113 514	39,7%
Prime d'émission, réserves et report à nouveau	71 295	32,9%	86 705	36,5%	106 636	37,3%
Résultat net part du groupe	28 525	13,2%	36 343	15,4%	51 235	18,0%
Intérêts minoritaires	1 157	0,2%	1 052	0,1%	1 086	0,2%
Ecarts de conversion	0	0%	-139	0%	-148	0%
Provisions pour risques et charges	2 031	0,4%	2 899	0,4%	47	0%
Dettes de financement à M<	2 506	1,2%	-	0,0%	13 929	4,9%
TOTAL CAPITAUX PERMANENTS	219 028	100%	240 374	100%	286 297	100%
en % du total bilan	38,6%		33,7%		39,6%	

En 2007, les capitaux propres intègrent la prime de fusion (fusion Matel / PC market) à hauteur de 33 MDH et l'augmentation de capital lors de l'introduction en bourse. Par la suite, l'augmentation des fonds propres résulte de l'intégration des résultats.

Pour financer l'acquisition des terrains de Nouasseur, la société mère Disway contracte en 2009 une dette à LMT de 15 MDH remboursable par échéances trimestrielles sur 7 ans, après avoir remboursé par anticipation en 2008 le reliquat de l'emprunt contracté en 2003 pour la construction du siège social pour lever l'hypothèque qui le grevait. Une première échéance est remboursée la même année.

● Analyse du passif circulant

Le financement par les fournisseurs est stable en valeur absolue entre 2007 et 2008, à 124 MDH, et baisse de 50% en 2009 pour atteindre 68 MDH. En valeur relative, la part des fournisseurs passe ainsi de 22% du total bilan en 2007 à 18% en 2008 puis 9% en 2009. Cette baisse du recours au crédit fournisseurs résulte d'un arbitrage opéré par la Société : en effet, les fournisseurs ont augmenté l'encours autorisé en proposant trois délais de paiement : 14 jours, 21 jours ou 45 jours. La Société a choisi l'option qui lui génère des escomptes de règlement de 2% à 3% en cas de règlement anticipé des achats. Pour financer son activité, elle a du recourir à la trésorerie passive : elle passe de 142 MDH en 2007 à 285 MDH en 2009, avec une forte augmentation entre 2007 et 2008 (+84%). Cette trésorerie passive est quasi intégralement constituée chez la maison mère.

1.2. Analyse du CPC consolidé de Disway

Comme pour le bilan consolidé, l'examen du CPC consolidé de la Société révèle également la prépondérance absolue de l'activité de la maison mère dans le groupe, puisque le CA réalisé par Disway SA représente en moyenne plus de 97% du CA consolidé entre 2007 et 2009 :

en KDH	2007	2008	2009
CA Disway consolidé	909 296	1 053 524	1 189 859
CA Disway SA	887 352	1 039 420	1 166 459
CA Sté mère/groupe	97,6%	98,7%	98%

Le CPC montre une croissance régulière du groupe, au niveau de l'activité avec +16% du CA entre 2007 et 2008, et +13% entre 2008 et 2009. En termes de rentabilité la croissance est plus accentuée : elle atteint +27% du résultat net entre 2007 et 2008, et +40% entre 2008 et 2009, comme le présente le tableau ci-après :

En KDH	2007	2008	Var%	2009	Var%	TCAM
Produits d'exploitation	920 707	1 063 491	16%	1 201 710	13%	14%
Chiffre d'affaires	909 297	1 053 525	16%	1 189 859	13%	14%
Autres produits d'exploitation	11 410	9 967	-13%	11 851	19%	2%
Charges d'exploitation	869 102	1 003 246	15%	1 147 896	14%	15%
Achats revendus et consommés	804 981	938 077	17%	1 073 169	13%	15%
Autres charges externes	13 279	17 683	33%	23 582	25%	33%
Impôts et taxes	742	445	-40%	554	20%	-14%
Charges de personnel	28 645	34 605	21%	36 359	5%	13%
Autres charges d'exploitation	4 764	438	-91%	333	-31%	-74%
Dotations d'exploitation	16 691	11 996	-28%	13 899	14%	-9%
Résultat d'exploitation	51 604	60 246	17%	53 814	-11%	2%
Charges et produits financiers	- 5 636	- 11 061	96%	12 387	188%	NS
Résultat courant des entreprises intégrées	45 969	49 185	7%	66 202	35%	20%
Charges et produits non courants	- 138	1 055	-867%	708	-49%	NS%
Impôt sur les bénéfices	17 188	13 984	-19%	15 205	8%	-6%
Résultat net des entreprises intégrées	28 643	36 256	27%	51 705	30%	34%
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence		- 90	NS	- 435	79%	NS
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition						NS
Résultat net de l'ensemble consolidé	28 643	36 166	26%	51 269	29%	34%
Résultat minoritaire	119	- 177	NS	34	615%	NS
Résultat net part du groupe	28 525	36 344	27%	51 235	41%	34%

Source : Disway

● Evolution de la marge brute

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Ventes de marchandises en l'état (1)	884 038	1 038 138	17,4%	1 169 698	12,7%
Ventes de biens et services produits (2)	25 259	15 387	-39,1%	20 161	31%
Chiffre d'affaires	909 297	1 053 525	16%	1 189 859	13%
Achats revendus de marchandises (3)	786 585	924 390	17,5%	1 057 776	14,4%
Marge brute sur ventes de marchandises en l'état					
(4) = (1) – (3)	97 453	113 748	16,7%	111 922	-1,6%
Taux de marge brute sur ventes en l'état (4) / CA	10,72%	10,80%	0,1%	9,44%	-1,36%

Source : Disway

En 2007, le groupe a développé son activité notamment grâce à une politique commerciale agressive, et un développement de la vente des consommables suite à des campagnes de sensibilisation sur les produits de contrefaçon. La marge brute sur ventes se situe à 10.7%. En 2008 la croissance continue (+16%), grâce notamment à la croissance soutenue des ventes de PC & serveurs (+28%) soutenues par l'opération gouvernementale Nafida, et au développement des ventes à l'export, avec une marge qui continue à s'améliorer, passant à 10.8%. En 2009 l'export continue à alimenter la croissance mais la marge brute baisse à 9.47% en raison de la faible marge sur l'export. En effet, la Société doit faire face à une forte pression concurrentielle de la part de gros distributeurs du Moyen Orient et d'Europe qui vendent à leur cout d'achat en Tunisie et se contentent des rabais arrières et des escomptes de règlement sur les volumes exportés.

● Evolution de la production

La production consolidée est principalement constituée de la vente de services (réparations) facturée par Qualitech, dans le cadre de son activité de maintenance. Par ailleurs, s'y ajoutent pour la maison mère, la livraison à soi-même de matériel informatique, et des développements informatiques du logiciel Magest.

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Production de l'exercice	25 881	16 375	-36,7%	21 340	30,3%
Ventes de biens et services produits	25 259	15 387	-39,1%	20 161	31,0%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	622	988	58,8%	1 179	19,3%

● Evolution de la valeur ajoutée

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Chiffre d'affaires	909 297	1 053 525	15,9%	1 189 859	12,9%
Marge brute sur ventes en l'état	97 453	113 748	16,7%	111 922	-1,6%
Production de l'exercice	25 881	16 375	-36,7%	21 340	30,3%
Consommation de l'exercice	31 675	31 371	-1,0%	38 975	24,2%
Valeur ajoutée	91 659	98 752	7,7%	94 287	-4,5%
Taux de valeur ajoutée (VA/CA)	10,08%	9,37%	-0,71%	7,92%	-1,45%

Sur la période 2007 à 2009, la valeur ajoutée consolidée de Disway passe de 91,6 MDH en 2007 à 94,3 MDH en 2009.

Cependant, cette croissance en valeur absolue s'accompagne d'un tassement en valeur relative. Ainsi, le taux de valeur ajoutée rapportée au CA passe de 10.08% en 2007 à 9.37% en 2008 puis 7,92% en 2009.

● Evolution de l'EBE

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Valeur ajoutée	91 659	98 752	7,7%	94 287	-4,5%
Impôts et taxes	742	445	-39,9%	554	24,3%
Charges de personnel	28 645	34 605	20,8%	36 359	5,1%
Excédent Brut d'Exploitation EBE	62 272	63 701	2,3%	57 375	-9,9%
Marge brute d'exploitation (EBE/CA)	6,8%	6,0%	-0,8%	4,8%	-1,2%
Ratio de productivité (VA/Charges de personnel)	3,20	2,85	-0,35	2,59	-0,26

Source : Disway

L'évolution de l'Excédent brut d'exploitation ne suit pas la croissance enregistrée par l'activité. En 2007, la marge brute d'exploitation s'établit à 6,8% du CA, et le ratio de productivité à 3,20.

En 2008, la croissance des charges du personnel (+21%) consomme l'essentiel de l'augmentation de la valeur ajoutée (+7,7%) : il en résulte une faible augmentation de l'EBE, à 2,3%. La marge brute baisse à 6% du CA, et le ratio de productivité perd 43 points, à 2,85.

En 2009, la baisse de la valeur ajoutée (-4,5%), conjuguée à une hausse de 5% des charges de personnel, se traduit par une baisse de 10% de l'EBE, qui revient à un niveau inférieur à celui de 2007. La marge brute descend à 4,8% du CA, et le ratio de productivité perd 26 points, à 2,59.

● Evolution du résultat d'exploitation

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Excédent Brut d'Exploitation EBE	62 272	63 701	2,3%	57 375	-9,9%
Autres charges d'exploitation	4 764	438	-90,8%	333	-23,9%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	10 788	8 979	-16,8%	10 672	+18,9%
Dotations d'exploitation	16 691	11 996	-28,1%	13 899	15,9%
Résultat d'exploitation	51 605	60 246	16,7%	53 814	-10,7%
Marge opérationnelle (Résultat d'exploitation/CA)	5,68%	5,72%	0,04 %	4,52%	-1,30%

Source : Disway

En parallèle de l'évolution enregistrée pour les soldes précédents, la marge opérationnelle évolue de façon contrastée sur la période. En 2007, la marge opérationnelle s'établit à 5,68%.

En 2008, l'EBE n'augmente que de 2,3%, mais la baisse des autres charges d'exploitation et des dotations permet d'afficher un résultat d'exploitation en hausse de 16,7%, atteignant 60,2 MDH. La marge opérationnelle est alors de 5,72%.

En 2009, la baisse de l'EBE (-9,9%) , conjuguée à une légère hausse des dotations d'exploitation (+15,9%), aboutit à un résultat d'exploitation en baisse de 10,7%, à 53,8 MDH. La marge opérationnelle descend à 4,52% du CA.

● Evolution du résultat net part du groupe

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Résultat d'exploitation	51 605	60 246	16,7%	53 814	-10,7%
Résultat financier	-5 636	-11 061	NS	12 387	NS
Résultat courant	45 969	49 185	7,0%	66 202	34,6%
Résultat non courant	-138	1 055	NS	708	-32,9%
Impôts sur les sociétés	17 188	13 984	-18,6%	15 205	8,7%
Résultat net des entreprises intégrées	28 643	36 257	26,6%	51 705	42,6%
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence	0	-90	NS	-435	NS
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	0	0	NS	0	NS
Résultat net de l'ensemble consolidé	28 643	36 166	26,3%	51 269	41,8%
Résultat minoritaire	119	-177	NS	34	NS
Résultat net part du groupe	28 525	36 344	27,4%	51 235	41,0%

Source : Disway

Le résultat d'exploitation est impacté par un résultat financier déficitaire entre 2007 et 2008. En 2009, le résultat financier devient bénéficiaire en raison du recours de la maison-mère aux « cash discount » (voir analyse des comptes sociaux de Disway). Il en résulte un résultat courant qui augmente significativement sur la période, passant de 45,9 MDH en 2007 à 66.2 MDH en 2009.

Le résultat non courant est très limité, il s'agit principalement de cessions d'immobilisations. De même la quote part des sociétés incluses par mise en équivalence est très faible : -90 KDH en 2008 et -435 KDH en 2009 (il s'agit de Matel Tunisie).

Compte tenu de ce qui précède, le résultat net part du groupe de Disway s'établit à 28,5 MDH en 2007. En 2008, il augmente encore de 27% et s'établit à 36,4 MDH. En 2009, grace principalement à la contribution positive du résultat financier, le résultat net atteint 51,2 MDH, en hausse de 41% par rapport à l'année précédente.

Le résultat net part du groupe est principalement constitué par celui de la maison mère, qui représente entre 100% et 110% du résultat net part du groupe :

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Résultat net part du groupe	28 525	36 344	27,4%	51 235	41,0%
Résultat net Disway social	31 582	37 090	17,4%	51 328	38,4%
Résultat net social/groupe	110,7%	102%		100,2%	

Source : Disway

2. Analyse des principaux postes du bilan social de Disway

ACTIF (K MAD)	2007	% total bilan	2008	% total bilan	2009	% total bilan
Immobilisation en non-valeurs	956	0,2%	827	0,1%	1 328	0,2%
Immobilisations incorporelles	22 980	4,2%	23 110	3,3%	23 259	3,3%
Immobilisations corporelles	50 386	9,2%	49 421	7,1%	66 098	9,5%
Immobilisations financières	9 023	1,6%	10 201	1,5%	17 751	2,6%
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	83 345	15,2%	83 559	12,1%	108 436	15,6%
Stocks	130 302	23,7%	161 814	23,3%	114 989	16,6%
Clients et comptes rattachés	284 414	51,8%	379 658	54,8%	438 678	63,2%
Etat	26 630	4,8%	36 414	5,3%	29 869	4,3%
Autres postes de l'actif circulant	3 279	0,6%	6 367	0,9%	2 576	0,4%
TOTAL ACTIF CIRCULANT	446 251	81,3%	585 877	84,5%	586 111	82,5%
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	1 625	0,3%	1 625	0,2%	0	0%
TOTAL TRÉSORERIE ACTIF	19 479	3,5%	23 724	3,4%	15 744	2,2%
TOTAL GÉNÉRAL	549 075	100%	693 160	100%	710 290	100%
	-		-		-	

PASSIF (K MAD)	2007	% total bilan	2008	% total bilan	2009	% total bilan
Capital social	113 514	20,7%	113 514	16,4%	113 514	16,6%
Prime d'émission, réserves & RAN	66 080	12,0%	84 041	12,1%	104 103	14,7%
Résultat de l'exercice	31 582	5,8%	37 090	5,4%	51 328	7,2%
Capitaux propres	211 176	38,5%	234 644	33,9%	268 945	37,9%
Capitaux propres assimilés	663	0,1%	663	0,1%	1 713	0,2%
Dettes de financement à M<	2 506	0,5%	0	0,0%	13 929	2%
Provisions R & C	2 031	0,4%	2 899	0,6%	0	0%
TOTAL CAPITAUX PERMANENTS	216 376	39,4%	238 206	34,4%	284 587	40,1%
Fournisseurs	123 084	22,4%	120 847	17,4%	64 964	9,1%
Comptes d'associés	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Etat	66 285	12,1%	65 321	9,4%	72 525	10,2%
Autres postes du passif circulant	3 605	0,7%	10 419	1,5%	6 420	0,9%
TOTAL PASSIF CIRCULANT	192 974	35,1%	196 586	28,4%	143 909	20,3%
TOTAL TRÉSORERIE PASSIF	139 725	25,4%	258 368	37,3%	281 794	39,7%
TOTAL GÉNÉRAL	549 075	100%	693 160	100%	710 290	100%

L'examen du bilan social de Disway permet de compléter l'analyse. En effet, les principales variations enregistrées au niveau du bilan consolidé proviennent de la maison-mère, les filiales n'ayant qu'un impact limité. Les principaux éléments sont précisés ci-après :

2.1. Analyse de l'actif

● Actif immobilisé

ACTIF (K MAD)	2007	% total bilan	2008	% total bilan	Var 07/08	2009	% total bilan	Var 08/09
Immobilisation en non-valeurs	956	0,2%	827	0,1%	-13%	1 328	0,2%	61%
Immobilisations incorporelles	22 980	4,2%	23 110	3,3%	1%	23 259	3,3%	1%
Immobilisations corporelles	50 386	9,2%	49 421	7,1%	-2%	66 098	9,3%	34%
Immobilisations financières	9 023	1,6%	10 201	1,5%	13%	17 751	2,5%	74%
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	83 345	15,2%	83 559	12,1%	0,3%	108 436	15,3%	29,8%

Source : Disway

Les immobilisations en non valeurs sont principalement constituées de charges à répartir sur plusieurs exercices. Elles ne dépassent pas 0.2% du bilan sur toute la période.

L'actif immobilisé en 2007 comprend principalement des immobilisations corporelles pour 50,3 MDH et des immobilisations incorporelles pour 23 MDH. Les immobilisations corporelles comprennent principalement les terrains, constructions et aménagements du siège social et des bureaux de Témara.

Les immobilisations incorporelles comprennent, à hauteur de 22 MDH, le fonds de commerce de PC Market tel qu'il résulte de la fusion opérée en novembre 2006. Ce fonds de commerce ne fait pas l'objet d'amortissements. Le solde du compte « immobilisations incorporelles correspond principalement à des acquisitions de logiciels ou à des développements informatiques propres. Par ailleurs les immobilisations financières comprennent quelques créances sur les filiales et des dépôts et cautionnements divers.

En 2008 l'actif immobilisé est peu modifié, il varie essentiellement sous l'impact de quelques aménagements complémentaires, d'acquisition d'équipement informatique et de matériel roulant (total des investissements 3.2 MDH) et des amortissements.

En 2009, Matel acquiert pour un montant de 15 MDH des terrains à Nouasseur pour la construction d'une nouvelle plateforme logistique. Par ailleurs la société finance le démarrage de l'activité de sa filiale B'Ware en lui accordant une avance en compte courant de 8.5 MDH : les immobilisations financières passent ainsi de 10.2 MDH en 2008 à 17.7 MDH en 2009.

● Actif circulant

Stocks

La prééminence de la maison mère dans le groupe est réaffirmée à travers le poids des stocks de Disway (social) dans le total des stocks du groupe. En effet, les stocks au niveau du social représentent 98% du total groupe entre 2006 et 2008, ce ratio baisse à 94% en 2009 suite à la constitution de stocks chez B'ware pour le lancement de son activité.

K MAD	2007	2008	2009
Total stocks Disway (social)	130 302	161 814	114 989
Total stocks Disway (consolidé)	133 276	164 496	121 738
Poids stocks social / stocks groupe	98%	98%	94%

Le stock de Disway est constitué principalement de matériel informatique, de logiciels et de consommables. Il est physiquement localisé dans les dépôts de Témara et de Sidi Maarouf.

La vérification des stocks est effectuée de façon hebdomadaire, sur un échantillon d'articles à vérifier déterminé de façon aléatoire. La valorisation des stocks est effectuée au coût d'achat majoré d'un montant forfaitaire couvrant les frais d'approche (douane, transport, transit, frais financiers) déterminé par constructeur.

L'analyse des stocks de Disway fait apparaître les éléments suivants :

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Stock brut	136 680	166 864	22%	118 920	-29%
Provisions pour dépréciation	6 378	5 051	-21%	3 932	-22%
Stocks nets	130 302	161 813	24%	114 989	-29%
dont stock de marchandises	101 601	124 933	23%	108 030	-14%
dont stock en cours de route	35 080	41 931	20%	10 891	-74%

Source : Disway

Les stocks ont enregistré une évolution contrastée : les stocks ont augmenté de 24% entre 2007 et 2008, tandis que le CA enregistrerait une croissance de 17%. En revanche, l'année 2009 est marquée par une baisse de 29% du niveau des stocks, en raison d'une politique de gestion active de stocks, et d'un changement du mode de comptabilisation du stock en arrivage. En effet, la Société comptabilise désormais les marchandises selon les incoterms²⁸ au moment du transfert de propriété, une fois arrivées à son dépôt, et non dès le départ usine du constructeur : ce changement de méthode est plus conforme aux règles régissant le transport international, et est également homogène avec celui pratiqué précédemment par Distrosoft. En application de ce changement de méthode, le stock en cours de route est réduit de 74%, baissant à 10.8 MDH (au lieu de 41.9 MDH en 2008).

Clients et comptes rattachés

La croissance de l'activité (et de son besoin de financement) sont également visibles à travers l'évolution du compte clients : en effet, le compte clients augmente de 33% entre 2007 et 2008. En 2009, la croissance est plus modeste mais la conjoncture est difficile, ceci se reflète dans l'évolution du niveau des créances clients qui augmentent de 16%.

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Clients et comptes rattachés	301 318	397 329	31,9%	459 282	15.6%
Provisions pour dépréciation des clients et comptes rattachés	16 903	17 670	4,54%	20 604	16.6%
Total net	284 414	379 658	33%	438 678	16%

Source : Disway

Entre 2007 et 2008 les créances clients augmentent plus vite que le chiffre d'affaires (+32% contre +17%). En 2009, un effort commercial est effectué pour maintenir la croissance du chiffre d'affaires, cela se traduit par un compte client qui augmente de 15.6% alors que le chiffre d'affaires s'améliore de 12.2%. Il faut noter qu'en 2009 les créances clients ont été majorées par celles de la filiale tunisienne, dont les délais de règlement sont très longs. En effet, la société comptabilise au 31 décembre 2009 une créance de 58 MDH sur sa filiale, pour financer le stock et les crédits clients, en attendant la mise en place de lignes bancaires pour relayer partiellement ce financement.

Malgré l'augmentation du niveau des créances clients, Disway continue de maîtriser son risque commercial puisque le niveau des créances douteuses reste globalement stable entre 2007 et 2008,

²⁸ Les incoterms sont les termes qui définissent les responsabilités et les obligations d'un vendeur et d'un acheteur dans le cadre de contrats de commerce internationaux, notamment en regard du chargement, du transport, du type de transport, des assurances et de la livraison. Ils définissent en particulier la répartition des frais de transport, le lieu de transfert des risques, le moment du transfert de propriété et les obligations de livraison qui incombent, en termes de délai, au vendeur.

compris entre 20.3 MDH et 21.2 MDH. Il diminue légèrement en valeur relative puisqu'il passe de 2.3% du CA en 2007 à 2.04% en 2008. Ces créances douteuses sont provisionnées à hauteur de 83%, ce qui correspond à une provision à hauteur de l'intégralité du risque encouru (le solde étant couvert par l'assurance crédit contractée)²⁹.

En 2009, le risque client se dégrade dans une conjoncture plus difficile, en effet certains revendeurs connaissent des problèmes de trésorerie. Aussi le montant des créances douteuses augmente plus vite (16.6%) que le chiffre d'affaires (+12.2%), et le taux de créances douteuses rapporté au chiffre d'affaires remonte légèrement, à 2.12%. Les provisions sont également majorées, elles passent de 17.6 MDH à 20.6 MDH (+16.6%). Le taux de couverture (montant des provisions / montant des créances douteuses) est quasi inchangé.

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Chiffre d'affaires	887 352	1 039 420	17,1%	1 166 459	12,2%
Montant des créances douteuses (1)	20 271	21 197	4,6%	24 718	16,6%
Créances douteuses / CA	2,28%	2,04%	-10,7%	2,12%	6,2%
Montant des provisions (2)	16 903	17 670	4,5%	20 604	16,6%
Taux de couverture (2/1)	83,4%	83,4%	0,0%	83,3%	-1,8%

Source : Disway

Autres postes de l'actif circulant

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 361	3 485	47,6%	1 253	-64,1%
Personnel	282	224	-20,5%	263	17,4%
Autres débiteurs	238	48	-80,0%	0	-100,0%
Comptes de régularisation actif	223	400	79,5%	693	73,3%
Ecart de conversion actif	175	2 210	1163%	366	-83,4%
Total autres comptes de l'actif circulant	3 279	6 367	94%	2 576	-60%

Source : Disway

Les autres postes de l'actif circulant représentent moins de 1% du bilan sur toute la période. Ils sont constitués par les postes suivants :

- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes : ce poste intègre les avances payées aux fournisseurs sur commandes non encore livrées, et les rabais ou remises sur avoirs non encore reçus.
- Personnel : avances exceptionnelles aux salariés
- Autres débiteurs : correspond à des règlements ponctuels pour lesquels la société est intervenue pour compte de tiers, en attendant d'être remboursée (exemple avance pour loyer du local de Qualitech)
- Comptes de régularisation actif : il est principalement utilisé pour enregistrer des charges constatées d'avance, telles que les assurances ou les achats de services étalés sur l'exercice (ex avocats ou commissaires aux comptes)
- Ecart de conversion actif : les écarts de conversion actif sont classés avec les éléments de l'actif circulant car ils n'enregistrent que des écritures qui relèvent des éléments circulants. En effet, les

²⁹ Pour les créances supérieures à un an, la Société provisionne entre 80% (en cas de couverture par l'assurance crédit) et 100% sinon. Pour les créances inférieures à un an la provision est estimée en fonction de la probabilité de règlement de la créance.

comptes « écart de conversion », tant à l'actif qu'au passif, sont utilisés pour enregistrer la différence entre le montant de la facture fournisseur convertie à la date de clôture du bilan et celui à la date de réception de la facture. Lorsque le différentiel est positif, il est enregistré en « écart de conversion actif », et sinon dans le compte « écart de conversion passif ». Les montants comptabilisés dans ces comptes fluctuent ainsi en fonction des variations du cours de change, et sont difficilement prévisibles.

Etat

Créances Etat	2007	en %	2008	en %	Var 08/07	2009	en %	Var 09/08
Acomptes sur IS	0	0%	4 548	12%	NS	0	0%	-100%
TVA récupérable sur immobilisations	172	1%	121	0%	-30%	126	0%	4%
TVA récupérable sur les charges	7 189	27%	4 753	13%	-34%	4 640	16%	-2%
TVA récupérable sur achats à l'étranger	12 921	49%	17 724	49%	37%	20 153	67%	14%
TVA sur opérations bancaires	64	0%	80	0%	26%	89	0%	11%
Crédit de TVA	5 604	21%	9 187	25%	64%	4 862	16%	-47%
Autres comptes débiteurs Etat	680	3%	0%			0	0%	NS
K MAD	26 630	100%	36 413	100%	37%	29 869	100%	-18%

Source : Disway

Le compte Créances sur l'Etat est principalement constitué par les crédits de TVA (TVA récupérable sur charges et TVA récupérable sur achats à l'étranger). La TVA récupérable sur les achats à l'étranger constitue la moitié du poste global (49% entre 2007 et 2008, et 67% en 2009). Ce compte évolue de 37% entre 2007 et 2008. Ce poste est très impacté par le volume des achats qui passent par l'entrepôt sous douane, et destinés à l'export (Tunisie), pour lequel il n'y a pas de paiement de TVA. Il dépend également des efforts effectués pour obtenir des encaissements plus rapides.

En 2009, suite à un effort particulier de recouvrement opéré, les créances sur l'Etat sont en baisse de 18%, puisqu'elles passent de 36.4 MDH à 29.87 MDH. Cette baisse est principalement due à la baisse du poste « crédit de TVA », qui diminue de 47%.

● Autres comptes de l'actif

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Titres et Valeurs de placement	1 625	1 625	0%	0	-100%
Trésorerie actif	19 479	23 724	22%	15 744	-34%
Total	21 104	25 350	20%	15 744	-38%
En % du total bilan	3,8%	3,7%	-0,2%	2,2%	-1,4%

Source : Disway

Les valeurs mobilières de placement détenues en 2007 et 2008, à hauteur de 1.6 MDH, correspondaient à un portefeuille de Sicav cédées en 2009.

La trésorerie à l'actif et les valeurs mobilières de placement ne représentent que 2.2% à 3.8% du total bilan de la Société sur la période. En effet, la société ne conserve que peu de liquidités, et veille surtout à gérer le niveau de sa trésorerie passive.

2.2. Analyse du passif social de Disway

● *Financement permanent*

A l'instar des autres éléments du bilan, les capitaux propres de Disway (maison mère) représentent l'essentiel des capitaux propres du groupe : ils pèsent ainsi 98 à 99% des capitaux propres du groupe entre 2007 et 2009.

K MAD	2007	2008	2009
Capitaux propres Disway (social)	211 176	234 644	268 945
Capitaux propres Disway (consolidé)	214 490	237 475	272 322
Poids capitaux propres social / capitaux propres groupe	98%	99%	99%

Source : Disway

L'évolution des capitaux permanents de Disway se présente comme suit :

PASSIF (K MAD)	2007	% total bilan	2008	% total bilan	Var 08/07	2009	% total bilan	Var 09/08
Capital social	113 514	21%	113 514	16%	0%	113 514	16%	0,0%
Prime d'émission, réserves et report à nouveau	66 080	12%	84 041	12%	27%	104 103	15%	24%
Résultat de l'exercice	31 582	5,8%	37 090	5,4%	17%	51 328	7,2%	38%
Capitaux propres	211 176	38%	234 644	34%	11%	268 945	38%	15%
Capitaux propres assimilés	663	0,1%	663	0,1%	0%	1 713	0,2%	158%
Dettes de financement à M<	2 506	0,5%	0	0,0%	-100%	13 929	2,0%	NS
Provisions pour risques et charges	2 031	0,4%	2 899	0,4%	43%	0	0,0%	NS
TOTAL CAPITAUX PERMANENTS	216 376	39%	238 206	34%	10%	284 587	40%	19%

Source : Disway

Les capitaux permanents de la Société sont renforcés régulièrement tout au long de la période, augmentant de 14.7% en moyenne par an. En 2007, grâce à l'augmentation de capital opérée au moment de l'introduction en bourse, les capitaux permanents sont de 216 MDH. Par la suite, les capitaux propres ont principalement augmenté du report à nouveau des résultats de l'exercice. A fin 2009, le montant des capitaux permanents atteint 40% du total bilan.

Les dettes à moyen et long termes étaient constituées, en 2007, du reliquat d'un crédit à long terme contracté en 2003 pour une durée de 7 ans pour le financement de la construction du siège social. Ce crédit a été remboursé par anticipation en 2008. En 2009 la Société a obtenu un nouveau crédit LMT, d'un montant de 15 MDH et d'une durée de 7 ans, pour le financement de l'acquisition du terrain de Nouasseur pour la future plateforme logistique.

Fournisseurs

Le poids des fournisseurs de la maison-mère représente entre 95% et 99% du total des fournisseurs de l'ensemble consolidé :

K MAD	2007	2008	2009
Fournisseurs Disway (social)	123 084	120 847	64 964
Fournisseurs Disway (consolidé)	124 669	124 600	68 078
Poids fournisseurs social / fournisseurs groupe	99%	97%	95%

Source : Disway

Le poste fournisseurs est principalement constitué par les dettes vis-à-vis des fournisseurs étrangers, puisque, à l'exception de quelques produits qui sont achetés auprès de la filiale locale des constructeurs en charge des importations, tous les produits commercialisés par Disway sont importés.

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Fournisseurs locaux	11 863	14 724	24%	17 153	16%
Fournisseurs étrangers	103 545	101 546	-2%	43 734	-57%
Fournisseurs effets à payer	6 638	2 231	-66%	863	-61%
Fournisseurs factures non parvenues	1 039	2 346	126%	3 215	37%
Total Fournisseurs	123 084	120 847	-2%	64 964	-46%

Source : Disway

Le poste fournisseurs est stable entre 2007 et 2008, entre 123 MDH et 120 MDH. Dans un contexte de développement de l'activité, cette stabilité en valeur absolue se traduit par une baisse en valeur relative, le poste fournisseurs passant de 22.4% en 2007 puis à 17.4% en 2008.

En 2009, le montant du poste fournisseurs baisse de 46%, pour atteindre 64.9 MDH. Il ne représente plus que 9.1% du total bilan.

Cette évolution résulte principalement de la baisse du recours au crédit fournisseurs accordé par les fournisseurs étrangers. Ainsi, le poste fournisseurs étrangers passe de 103.5 MDH en 2007 à 101,5 MDH en 2008 (-2%) puis il baisse de 57% pour atteindre 44 MDH en 2009. Cette baisse s'explique par le choix de bénéficier des escomptes de règlement (« cash discount ») proposés par les fournisseurs étrangers en fonction des délais de paiement : en effet, une remise de 2 à 3% en cas de règlement dans des délais inférieurs aux délais contractuels est financièrement avantageuse, même si elle doit être financée par un crédit de trésorerie.

En revanche, les fournisseurs locaux sont davantage sollicités, et les dettes à leur égard passent de 11.8 MDH en 2007 à 14.7 MDH en 2008 (+24%) et 17.1 MDH en 2009 (+16%). Le poste « effets à payer », qui s'élevait à 6,6 MDH en 2007, est réduit significativement en 2008 (-66%) et en 2009 (-61%) en raison de la mise en place par la société d'une nouvelle procédure plus rapide pour le règlement des factures.

Etat (passif)

KDh	2007	2008	Var%	2009	Var%
Taxes urbaines, d'édilité	0	0	ns	0	ns
Patente	0	0	ns	0	ns
IR	764	1 075	41%	846	-21%
Impôt sur les résultats	7 698	0	-100%	899	NS
TVA facturée	52 691	62 354	18%	68 760	10%
Etat impôts & taxes à payer	1	3	122%	0 0	NS
Douane	424	419	-1%	848	102%
Etat autres comptes créditeurs	0	245	ns	503	106%
Etat, retenue à la source	4 707	1 226	-74%	670	-45%
Total Etat créiteur	66 285	65 321	-1%	72 525	11%

Source : Disway

Le poste Etat (passif) passe de 66.3 MDH en 2007 à 72,5MDH en 2009. L'augmentation des dettes envers l'Etat résulte principalement du poste TVA facturée, qui passe de 52.7 MDH en 2007 à 62.3 MDH en 2008, puis 68,7 MDH en 2009, soit une croissance de 18% puis de 10%, conséquence directe de l'augmentation des ventes.

En 2008, le compte « Impôts sur les résultats » est nul : en effet, grâce à la baisse du taux d'imposition résultant de l'introduction en bourse, la société s'est retrouvée en situation d'excédent en termes d'acomptes versés.

En 2009 le poste augmente de 11%, pour atteindre 72.5 MDH, en raison notamment de la comptabilisation d'acomptes sur l'Impôt sur les résultats.

Autres postes du passif circulant

K MAD	2007	2008	Var 08/07	2009	Var 09/08
Clients créditeurs, avances et acomptes	395	507	28%	945	87%
Personnel	483	1 022	111%	857	-16%
Organismes sociaux	1 252	1 540	23%	1 603	4%
Comptes d'associés	0	0	NS	0	NS
Autres créanciers	379	379	0%	70	-81%
Comptes de régularisation passif	689	1 280	86%	1 926	50%
Autres provisions pour risques et charges	175	2 210	1163%	366	-83%
Ecarts de conversion passif	232	3 482	1403%	652	-81%
Total autres postes du passif circulant	3 605	10 419	189%	6 420	-38%

Source : Disway

Les autres postes du passif circulant ne représentent que 0,7% (en 2007) à 1,5% (en 2008) du total bilan. Les évolutions significatives enregistrées sur la période 2007-2009 sont les suivantes :

- Le compte de régularisation passif comprend des intérêts sur refinancements none encore débités.

- Les provisions pour risques et charges sont constituées de provisions constituées pour faire face au contrôle fiscal (suite à la fusion avec PC Market), et d'une provision constituée en 2008 suite à litige avec un salarié licencié.
- Le compte de conversion passif enregistre les montants correspondant au différentiel de facturation des fournisseurs, entre le cours de change au moment de la réception de la facture et celui de la clôture du bilan. Les variations du compte sont liées aux variations du cours de change. En 2008, suite à une forte variation du cours des devises, ce compte enregistre une évolution significative.

● Trésorerie passif

Sur la période 2007-2009, le financement de la Société fait un recours croissant au financement bancaire court terme. Ainsi, la trésorerie passif double entre 2007 et 2009, passant de 139 MDH en 2007 à 258 MDH en 2008 et 282 MDH en 2009.

Selon la Société, l'arbitrage entre les différentes sources de financement est effectué en fonction de l'évolution du cours de change, et compte tenu des engagements sur les différentes lignes. La Société essaie de garder un équilibre dans les mouvements entre les différentes banques, afin de ne pas être dépendante d'une ou deux banques.

La ventilation et l'évolution du poste trésorerie passif sur la période 2007-2009, se présentent comme suit :

KDh	2007	2008	Var%	2009	Var%
Crédit d'escompte	51 036	79 842	56%	39 626	-50%
Crédit de trésorerie	85 206	97 801	15%	161 153	65%
Banques (solde créditeurs)	3 484	80 725	2217%	81 015	0%
Total Trésorerie passif	139 725	258 368	84,9%	281 794	9,1%

Source : Disway

Les crédits d'escompte et de trésorerie sont constitués d'une ligne de « billets de douane » à hauteur de 30 MDH, et des refinancements, auprès des fournisseurs étrangers, courus et non encore échus à la date de clôture, auprès de la SGMB, de la BMCI et de la BMCE BANK.

En 2007, la trésorerie passif s'élève à 139,7 MDH. L'entreprise a principalement recours aux crédits d'escompte et de trésorerie pour financer ses besoins à court terme. Au 31 décembre 2007, les crédits d'escompte et de trésorerie représentent 98% de la trésorerie passif.

Au 31 décembre 2008, le montant de la trésorerie passif atteint 258.4 MDH et est constitué à 69% de crédits d'escompte et de trésorerie. La trésorerie Passif représente 37,3% du total passif en 2008.

En 2009 la trésorerie passive redescend à 282 MDH, dont 71% représenté par les crédits d'escompte et de trésorerie.

Le plafond des lignes à court terme, dont bénéficie la Société, a été renégocié en 2008. Les lignes sont contractées auprès de la SGMB, la BMCI, BMCE, ainsi que Attijariwafabank et Crédit du Maroc, se présentent comme suit :

- Facilité de caisse : 135 MDH ;
- Refinancements en devises et L/C : 185 MDH

● *Hors bilan*

K MAD	2007	2008	2009
Engagements donnés			
Avals et cautions			
Engagements en termes de pensions de retraite et obligations similaires			
Autres engagements donnés			
Total	0	0	0
Engagements reçus			
Avals et cautions		22 300	271 035
Obligations cautionnées			
Autres engagements reçus			
Total	0	22 300	271 035

Les engagements hors bilan de la Société sont constitués par les avals et cautions reçus de la part des clients ou de l'assurance Acmar : en effet, la Société demande à des clients qui ne sont pas couverts par l'assurance crédit de donner des cautions personnelles ou des avals pour garantir leur encours. C'est ainsi que les avals et cautions personnelles ont représenté 22,3 MDH en 2008 et 95 MDH en 2009. En 2009, la caution accordée par l'assurance Acmar a également été comptabilisée en « engagement reçu », à hauteur de 175 MDH : les années précédentes, bien que la société bénéficiait de cette assurance crédit elle ne la comptabilisait pas dans ses engagements hors bilan.

Il est à noter que les engagements hors bilan au niveau consolidé sont exactement les mêmes que ceux au niveau social, aucun autre engagement hors bilan n'étant comptabilisé pour le comptes des autres sociétés faisant partie du périmètre de consolidation.

3. Analyse des soldes intermédiaires de gestion de Disway

L'analyse du CPC de Disway révèle tout d'abord une croissance régulière de l'activité, en parallèle d'une augmentation plus forte de la rentabilité :

- Le chiffre d'affaires passe de 887 MDH à 1 166 MDH entre 2007 et 2009, soit une croissance de 17% entre 2007 et 2008, et de 12% entre 2008 et 2009 ;
- Le résultat net se situe à 31.6 MDH en 2007. En 2008, il augmente de 17%, en phase avec la croissance du CA. En 2009 la croissance du RN est de 38%, bien supérieure à celle du CA (+12%).

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Chiffre d'affaires	887 352	1 039 420	17%	1 166 459	12.2%
Ventes de marchandises en l'état	885 409	1 038 671	17,31%	1 164 158	12.1%
Achats revendus de marchandises	787 360	924 578	17,43%	1 052 853	13.9%
Marge brute sur ventes en l'état	98 049	114 093	16,36%	111 305	-2,4%
Production de l'exercice	2 564	1 737	-32,25%	3 471	99%
Ventes de biens et services produits	1 942	749	-61,43%	2 301	207%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	622	988	58,9%	1 169	18.4%
<i>Consommation de l'exercice</i>	<i>15 528</i>	<i>22 361</i>	<i>44,00%</i>	<i>26 691</i>	<i>19.4%</i>
Achats consommés de matières et fournitures	2 979	5 279	77,23%	4 452	-15.7%
Autres charges externes	12 550	17 082	36,12%	22 239	30.2%
Valeur ajoutée	85 085	93 469	9,85%	88 085	-5.8%
Impôts et taxes	632	349	-44,83%	418	20%
Charges de personnel	23 288	28 944	24,29%	31 401	8.5%
Excédent Brut d'Exploitation EBE	61 165	64 176	4,92%	56 266	-12.3%
Autres charges nettes d'exploitation	4 764	434		320	-26.4%
Reprises d'exploitation : transfert de charges	9 431	8 201	-13,04%	8 960	9.3%
Dotation d'exploitation	15 244	11 100	-27,18%	11 800	6.3%
Résultat d'exploitation	50 588	60 842	20,27%	53 105	-12.7%
Résultat financier	-5 058	-10 913	NS	12 607	NS
Résultat courant	45 530	49 929	9,66%	65 712	31.6%
Résultat non courant	4 412	1 010	-77,10%	630	-37.7%
Impôts sur les sociétés	18 360	13 850	-24,56%	15 013	8.4%
Résultat net de l'exercice	31 582	37 090	17,4%	51 328	38.4%

Source : Disway

● *Marge brute sur ventes en l'état*

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Ventes de marchandises en l'état (1)	885 409	1 038 671	17,3%	1 164 158	12.1%
Ventes de biens et services produits (2)	1 942	749	-61,4%	2 301	207%
Chiffre d'affaires	887 352	1 039 420	17%	1 166 459	12.2%
Achats revendus de marchandises (3)	787 360	924 578	17,4%	1 052 853	13.9%
Marge brute sur ventes en l'état	98 049	114 093	16,3%	111 305	-2,4%
Taux de marge brute sur ventes en l'état	11%	11%		9.5%	-1.5%

Source : Disway

Entre 2007 et 2008, la croissance de l'activité a été effectuée sans sacrifier à sa rentabilité, puisque le taux de marge brute reste inchangé, se maintenant à 11%. En 2009 en revanche la marge brute baisse de 1.5%, à 9.5% dans une conjoncture difficile et de forte pression concurrentielle.

● Production de l'exercice

Compte tenu de l'activité de distribution, la production de l'exercice est essentiellement constituée de ventes de biens et services produits, à savoir la livraison de matériel et logiciels informatiques. Par ailleurs, la Société a continué à développer régulièrement en interne son progiciel de gestion Magest, comptabilisé en « immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même ».

K MAD	2007	en %	2008	en %	2009	en %
Ventes de biens et services produits	1 942	76%	749	43%	2 301	66%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	622	24%	988	57%	1 170	34%
Production de l'exercice	2 564	100%	1 737	100%	3 471	100%

Source : Disway

● Consommation de l'exercice

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Achats consommés de matières et fournitures	2 979	5 279	77,2%	4 452	-15,7%
Achat de consommables	76	177	133,2%	190	7,3%
Achats non stockés de matières et fournitures	1 487	1 996	34,2%	2 263	13,4%
Achats de travaux et études	1 416	3 107	119,5%	1 999	-35,7%
Autres charges externes	12 550	17 082	36,1%	22 239	30,2%
Locations et charges locatives	254	264	4,1%	1 251	373,7%
Redevances de crédit bail	879	869	-1,2%	982	13,1%
Entretien et réparations	290	1 045	259,9%	652	-37,6%
Primes d'assurances	1 325	1 544	16,5%	2 579	67,1%
Rémunération d'intermédiaires et honoraires du personnel extérieur à l'entreprise	2 686	3 236	20,5%	3 389	4,7%
Déplacements, missions et réceptions	972	1 113	14,5%	1 190	6,9%
Transport	351	722	105,8%	2 247	211,1%
Reste du poste autres charges externes	5 792	8 288	43,1%	9 948	20,0%
Consommation de l'exercice	15 528	22 361	44,0%	26 691	19,4%

La consommation augmente fortement entre 2007 et 2008 (+44%), passant de 15.5 MDH à 22.3 MDH. Cette augmentation a principalement été alimentée par le doublement des achats de travaux et d'études (de 1.4 MDH à 3.1 MDH), les charges d'entretien et de réparation, et par la croissance du poste transport et autres charges externes. En effet, l'année 2008 est marquée par la mise en place d'un service marketing, et le démarrage d'opérations marketing qui se traduisent par une hausse des charges externes (+2 MH de dépenses de publicité) et des « achats de travaux et d'études ». Par ailleurs les frais d'entretien et de réparations sont majorés par la mise en place de nouveaux contrats de maintenance pour la plateforme de Témara, et par des prestations de maintenance du parc informatique (confiées à Qualitech). Quant au poste Transport, il est majoré en raison d'un changement de la politique de facturation de la Société, puisque celle-ci prend en charge désormais le transport pour les livraisons hors Casablanca et les facture aux clients.

En 2009 la consommation de l'exercice augmente de 19%, résultat de deux variations en sens contraire : une baisse de 15.7% des achats consommés de matières et fournitures et une hausse de 30% des autres charges externes.

La baisse des achats consommés de matières et fournitures provient principalement d'une diminution de 36% du poste « achats de travaux et d'études » : ce poste avait été majoré en 2008 par une facturation par Qualitech de prestations de maintenance informatique à hauteur de 1.3 MDH.

Les autres charges externes sont impactées principalement par les variations des locations, des primes d'assurance et des frais de transport. En effet, les charges de location sont fortement majorées (elles passent de 264 KDH à 1251 KDH) en raison de la location d'un nouveau dépôt à Sidi Maarouf. Les primes d'assurance sont majorées car la Société a décidé d'assurer une nouvelle liste de clients qui n'étaient pas couverts jusqu'alors, et d'augmenter les couvertures pour certains. Pour les frais de transport, la Société a changé de mode de facturation : jusqu'alors, les clients étaient facturés départ entrepôt et ils se chargeaient de régler directement les frais de transport. A compter de 2009 la Société a assuré le transport et l'a refacturé au client avec la marchandise.

● Valeur ajoutée

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Chiffre d'affaires	887 352	1 039 420	17,1%	1 166 459	12.20%
Marge brute sur ventes en l'état	98 049	114 093	16,4%	111 305	-2,4%
Production de l'exercice	2 564	1 737	-32,2%	3 471	99%
Consommation de l'exercice	15 528	22 361	44,0%	26 691	19.4%
Valeur ajoutée	85 085	93 469	9,9%	88 085	-5.8%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>9,59%</i>	<i>8,99%</i>	<i>-0.60</i>	<i>7.55%</i>	<i>-1.44</i>

Source : Disway

La valeur ajoutée s'établit à 85 MDH en 2007, représentant 9,59% du CA. L'année suivante, la valeur ajoutée progresse en valeur absolue, et atteint 93.4 MDH. Mais, en raison de la forte hausse de la consommation, le taux de valeur ajoutée progresse moins vite que celui du CA (+10% contre +17%). Le ratio Valeur ajoutée sur CA passe alors légèrement en dessous de 9%, perdant 60 points (+0.60%, de 9.59% à 8.99%).

En 2009, la valeur ajoutée recule en valeur absolue (-5.8%), et revient à un niveau légèrement supérieur à celui de l'année 2007, et représente 7.55% du CA. Elle perd ainsi 144 points (de 8.99% à 7.55% du CA). Cette évolution résulte à la fois de la baisse de la marge brute (-2,4%), et de la croissance de la consommation, supérieure à celle du CA.

● Excédent brut d'exploitation

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Valeur ajoutée	85 085	93 469	9,9%	88 085	-5.8%
Impôts et taxes	632	349	-44,8%	419	20%
Charges de personnel	23 288	28 944	24,3%	31 401	8.5%
Excédent Brut d'Exploitation EBE	61 165	64 176	4,9%	56 266	-12.3%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>6,9%</i>	<i>6,2%</i>	<i>-0.7</i>	<i>4.8%</i>	<i>-1.4</i>
<i>Ratio de productivité (VA/Charges de personnel)</i>	<i>3,65</i>	<i>3,23</i>	<i>-0.42</i>	<i>2.81</i>	<i>-0.44</i>

Source : Disway

L'excédent brut d'exploitation se situe à 61.2 MDH en 2007, soit une marge brute d'exploitation (EBE/CA) atteignant 6.9% et un ratio de productivité qui s'établit à 3.65.

Entre 2007 et 2008, les charges de personnel enregistrent une forte croissance, passant de 23.3 MDH en 2007 à 28.9 MDH en 2008, soit +24%. Cette croissance s'explique par la réorganisation opérée en 2008, et le renforcement des équipes (+12% en effectif) surtout en termes d'encadrement (responsable marketing, directeur administratif et financier, responsable qualité, etc).

En 2008, l'EBE atteint 64.2 MDH, en hausse de 5%. Cette évolution s'explique principalement par une croissance de la valeur ajoutée inférieure à celle du CA et par la hausse des charges du personnel. La marge brute d'exploitation revient alors en dessous du niveau de 2007 en perdant 70 points à 6.2%.

En 2009 l'excédent brut d'exploitation enregistre une baisse de 12.3%, retrouvant un niveau inférieur à celui de 2007, à 56.3 MDH. Cette évolution s'explique par la baisse de la valeur ajoutée (-5,8%) et par l'augmentation de 8.5% des charges du personnel, en raison du recrutement de 6 personnes (l'effectif passant de 154 à 160 personnes).

Le ratio de productivité perd 44 points et est réduit à 2.81, niveau le plus faible enregistré depuis 2007.

● *Résultat d'exploitation*

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Excédent Brut d'Exploitation EBE	61 165	64 176	4,9%	56 266	-12.3%
Autres charges d'exploitation	4 764	434	-90%	320	-26%
Reprises d'exploitation & transfert de charges	9 431	8 201	-13,0%	8 960	9.3%
Dotations d'exploitation	15 244	11 100	-27,2%	11 800	6.3%
Résultat d'exploitation	50 588	60 842	20.3%	53 105	-12.7%
Marge opérationnelle (Résultat d'exploitation/CA)	5.70%	5,85%	+0.15	4.58%	-1.27

Source : Disway

Les « autres charges d'exploitation » comptabilisent les pertes sur créances irrécouvrables (factures clients sans possibilité de règlement, par exemple en cas de faillite du client). Les reprises d'exploitation sont constituées de reprises sur provisions pour stocks et pour comptes clients. Le poste transfert de charges est principalement utilisé pour comptabiliser la consommation interne de petit outillage ou de consommables (notamment papier et toner pour imprimantes).

Les dotations d'exploitation comprennent en 2007 une provision pour litige³⁰ de 1.3 MDH, et des dotations d'amortissement, suite à l'installation et l'aménagement des locaux de Témara. En 2008, le risque client s'améliorant, les dotations sont réduites de 27%, en raison d'une baisse des provisions sur clients mais également sur stocks. En revanche, en 2009, le risque global est majoré, aussi les dotations d'exploitation augmentent de 6%, notamment en raison d'une hausse des dotations sur stocks et des dotations sur clients.

En 2007 l'EBE se situe à 61,1 MDH et la marge opérationnelle à 5,70%. En 2008, l'EBE augmente de 5%, tandis que le résultat d'exploitation s'améliore de 20.3%, grâce à une baisse des « autres charges d'exploitation » et des dotations d'exploitation. Comme cette croissance est supérieure à celle du CA, la marge opérationnelle en est légèrement augmentée à 5.85%, en hausse de 15 points. En 2009, la baisse enregistrée par l'EBE (-12.3%) est répercutée au niveau du résultat d'exploitation, la variation modérée des dotations d'exploitation (+6.3%) et des reprises (+9.3%) n'ayant pas d'impact majeur : le résultat d'exploitation est ainsi réduit à 53.1 MDH, en baisse de 12.7% par rapport à l'année 2008. La marge opérationnelle est de son côté ramenée à 4.58%, en baisse de 127 points.

³⁰ Il s'agit d'un litige relatif au licenciement d'une employée, qui avait porté plainte considérant que c'était un licenciement abusif.

● Résultat financier

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Produits financiers	7 515	11 701	55,7%	32 853	181%
Produit des titres de participation	402	2	-99%	2	0%
Gains de change	3 713	5 421	46,0%	10 975	102%
Intérêts et autres produits financiers	3 208	6 103	90,3%	18 889	209%
Reprises financières	193	175	-9,3%	2 987	1607%
Charges financières	12 574	22 614	79,8%	20 247	-10%
Charges d'intérêts	9 390	11 018	17,3%	13 077	18.7%
Pertes de change	2 783	9 212	230%	6 034	-34.5%
Autres charges financières	92	106	+15%	769	+626%
Dotations financières	308	2 279	639%	366	-84%
Résultat financier	-5 058	-10 913	NS	12 607	NS

Source : Disway

Le résultat financier de la société connaît des variations significatives : systématiquement négatif à la fin de l'exercice 2007 et 2008, il devient bénéficiaire en 2009. Ces variations s'expliquent par les évolutions de ses principaux constituants : ses postes déterminants sont le solde des pertes et gains de change, les produits financiers constitués par les escomptes de règlement (« cash discount ») versés par les constructeurs, et les charges d'intérêt sur la trésorerie passive.

Les produits des titres de participation correspondent, en 2007, aux dividendes versés par la filiale Qualitech.

Jusqu'en 2008, la société n'avait pas de politique de couverture systématique de son risque de change : selon le différentiel de cours entre la date de la facture et la date de règlement de l'achat, elle comptabilisait soit une perte soit un gain de change. En 2007 ces postes s'équilibraient globalement, le solde étant même légèrement positif pour la société. Mais en 2008 la société a enregistré une perte de change importante suite à une hausse brutale du dollar, et elle a dû comptabiliser en fin d'exercice une provision pour perte de change de 2 279 KDH. Aussi, à compter de 2009, elle a renégocié ses conditions bancaires afin de mettre en place une couverture systématique de toutes ses importations par des achats à terme de devises. Grace à cette politique de gestion de son risque de change, le solde gains/pertes de change est devenu largement positif pour la société en 2009.

L'arbitrage en faveur d'un règlement anticipé des achats auprès des fournisseurs étrangers, afin de bénéficier d'un escompte de règlement (« cash discount »), était utilisé depuis 2007. Il a été progressivement augmenté jusqu'à devenir systématique en 2009 : en effet, en 2009, dans un contexte de crise de liquidité, les constructeurs ont amélioré les conditions proposées en cas de règlement anticipé, aussi Disway y a eu recours tout au long de l'exercice. Les produits financiers ainsi perçus sont passés de 3.2 MDH en 2007 à 6.1 MDH en 2008 (+90%) et 18.9 MDH en 2009 (+209%).

Les charges d'intérêt sont dues sur la trésorerie passive, et les dettes de financement contractées. Elles augmentent de 17% en 2008 et de 18.7% en 2009, suite à l'alourdissement de la trésorerie passive.

En 2009 la société enregistre également une augmentation de ses « autres charges financières », correspondant à des pertes sur les créances sur les filiales Arcnet et Compatible.

● Résultat non courant

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Produits des cessions d'immobilisations	14 370	1 972	-86%	141	-93%
Autres produits non courants	762	944	24%	456	-52%
Reprises non courantes : transfert de charges	4 265	0	-100%	1 008	NS
Total produits non courants	19 397	2 916	-85%	1 605	-45%
VNC des immobilisations cédées	12 479	861	-93%	560	-35%
Autres charges non courantes	1 768	786	-56%	415	-47%
Dotations non courantes aux amortissements et provisions	738	258	-65%	0	-100%
Total charges non courantes	14 985	1 905	-87%	975	-49%
Résultat non courant	4 412	1 010	-77%	630	-38%

Source : Disway

Le résultat non courant est principalement constitué par la valeur nette comptable des actifs cédés : c'est en 2007, suite à la cession d'un local appartenant précédemment à PC Market, que ce résultat non courant est le plus significatif, à 4.4 MDH.

● Résultat net

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Résultat d'exploitation	50 588	60 842	20.3%	53 105	-12.7%
Résultat financier	-5 058	-10 913	115.7%	12 607	-215%
Résultat courant	45 530	49 929	9,7%	65 712	31.6%
Résultat non courant	4 412	1 010	-77,1%	630	-37.7%
Impôts sur les sociétés	18 360	13 850	-24,5%	15 013	8,4%
Résultat net de l'exercice	31 582	37 090	17,4%	51 328	38.4%
Marge nette (Résultat net/CA)	3,56%	3,57%	+0.01	4.40%	+0.83

Source : Disway

Le résultat courant était, en 2007 et 2008, impacté négativement par le résultat financier : en effet, le résultat financier était négatif, se situant entre 5 et 11 MDH, et il réduisait d'autant le résultat généré par l'exploitation. En 2009 au contraire, le résultat financier devient positif, et en apporte 12.7 MDH de produits nets : il compense la baisse du résultat d'exploitation, et permet d'aboutir à un résultat courant en croissance de 31.6% par rapport à 2008.

L'impôt sur les sociétés baisse de façon significative en 2008 grâce à l'impact de la réduction du taux d'imposition suite à l'introduction en bourse.

En conséquence de ces évolutions, le résultat net inscrit une évolution comparable à celle du CA entre 2007 et 2008, aussi la marge nette est stable. En 2009 le résultat net augmente de 38.4%, à 51.3 MDH. La marge nette s'améliore et atteint le meilleur niveau de la période, à 4.40%, en hausse de 83 points.

● Autofinancement

K MAD	2007	2008	Var%	2009	Var%
Résultat net	31 582	37 090	17,4%	51 328	38,4%
+ Dotations d'exploitation, financières et non courantes	5 295	4 786	-9,6%	4 264	-10,9%
- Reprises d'exploitation, financières et non courantes	4 267	0	-100,0%	3 676	NS
+ VNC des immobilisations cédées	12 479	861	-93,1%	560	-34,9%
- Produit des cessions d'immobilisations	14 370	1 972	-86,3%	141	-92,8%
Capacité d'autofinancement	30 720	40 764	32,7%	52 335	28,4%
Distribution de bénéfices (dividendes)	10 216	13 622	33,3%	17 027	25,0%
Autofinancement	20 503	27 143	32,4%	35 308	30,08%

Source : Disway

La capacité d'autofinancement de Disway atteignant 30.7 MDH en 2007, avec un autofinancement de 20.5 MDH. En 2008, la croissance de la capacité d'autofinancement et de la distribution de dividendes est encore de 32%, la société disposant alors de 27 MDH de ressources après distribution de dividendes.

En 2009 la capacité d'autofinancement et l'autofinancement de la société augmentent de 28% et 30%, grâce à la croissance du résultat net, de 38%. La société dispose alors de 35.3 MDH d'autofinancement après distribution de dividendes (également en hausse de 25%).

4. Analyse du tableau de financement de Disway

K MAD	2007		2008		2009	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I- Ressources stables						

Autofinancement	10 216	30 720	13 622	40 764	17 027	52 335
Cessions et réductions d'immobilisations		29 002		11 311		2 390
Augmentation des capitaux propres et assimilés		45 913				1050
Augmentation des dettes financières						15 000
Total des ressources stables (1)	10 216	105 635	13 622	52 076	17 027	70 775

. II- Emplois stables					
Acquisition des immobilisations	27 417		14 331		30 481
Remboursement des capitaux propres					
Remboursement des dettes financières	1 701		2 506		1071
Emplois en non valeurs	981				692
Total emplois stables (2)	30 099	-	16 837	-	32 244

Variation du besoin de financement global (3)	71 148		136 014		52 911
--	---------------	--	----------------	--	---------------

Variation de la trésorerie (4) = (1) - (2) +/- (3)	5 828		114 398		31 405
Trésorerie Finale = Trésorerie (n-1) + (4)	-120 246		-234 644		-266 049

Le tableau de financement de la Société appelle les commentaires suivants :

Le besoin de financement de l'activité augmente plus vite que la capacité de l'entreprise à générer des ressources, aussi la trésorerie négative s'alourdit d'année en année : elle passe ainsi de -120 MDH en 2007, à -234 en 2008 puis à -229 MDH en 2009.

Disway a une politique active de gestion de ses immobilisations, maintenant un flux régulier d'acquisitions et de cessions :

- En 2007 la principale acquisition a été le local de Témara, avec les aménagements supplémentaires apportés, pour un montant total de 21 MDH. La Société a également augmenté ses immobilisations financières par des créances sur ses filiales (3.9 MDH pour Qualitech et 1.9 MDH sur Arche). L'équilibre financier a été réalisé grâce à l'augmentation des capitaux propres pour 45.9 MDH (notamment au moment de l'introduction en bourse), par la cession d'un ancien local appartenant à PC Market pour 14.2 MDH et par la récupération des créances financières sur Arche (PC Market avait prêté à sa filiale avant 2006 pour l'acquisition du terrain et la construction et l'aménagement du bâtiment).
- En 2008 la Société augmente légèrement ses immobilisations corporelles (+3.4 MDH) et financières (6.9 MDH), notamment en raison de cautions financières constituées pour l'entrepôt sous douane. Les cessions d'immobilisations à hauteur de 11.3 MDH correspondent à une reprise de créances financières sur Qualitech (à hauteur de 3.9 MDH) et à des reprises de cautions diverses (banque, douane, etc).
- En 2009 la Société acquiert pour 15 MDH des terrains à Nouasseur pour construire une nouvelle plateforme logistique. Un emprunt est contracté à LMT pour financer l'acquisition des terrains, pour le même montant. Avec d'autres acquisitions, le total des immobilisations corporelles acquis pendant l'année atteint 20.8 MDH. Les autres emplois concernent les immobilisations financières, qui augmentent de 9.2 MDH, en raison principalement d'une créance de 8.5 MDH sur la filiale tunisienne.

5. Analyse des principaux ratios financiers de Disway

5.1. Analyse de l'équilibre financier

K MAD	2007	2008	% Var	2009	% Var
Capitaux propres et Assimilés	211 839	235 307	11,08%	270 658	15,02%
Dettes à moyen et long terme et provisions pour risques et charges	4 537	2 899	N/A	13 929	N/A
Financement à long terme (capitaux permanents)	216 376	238 206	10,09%	284 587	19,47%
Actif immobilisé (Engagement à LT)	83 345	83 559	0,26%	108 436	29,77%
Fonds de roulement	133 030	154 647	16,2%	176 151	13,9%
Actif circulant	446 251	585 877	31,29%	586 111	0,04%
Passif circulant	192 974	196 586	1,87%	143 909	-26,80%
Besoin en fonds de roulement (Engagement à CT)	253 277	389 291	53,7%	442 202	13,6%
Trésorerie nette (Financement à CT)	-120 246	- 234 644	95,1%	- 266 051	13,4%

Grâce à l'augmentation de capital effectuée en 2007 à l'occasion de l'introduction en bourse, Disway renforce substantiellement son fonds de roulement, qui atteint 133 MDH. En parallèle, son besoin en fonds de roulement, tiré par le développement de l'activité, se situe à 253 MDH. Il en résulte un besoin en trésorerie court terme de 120 MDH.

En revanche, en 2008, la croissance du fonds de roulement n'est alimentée que par le report des résultats, aussi le fonds de roulement passe de 133 MDH à 154 MDH (+16%), alors que le besoin en fonds de roulement augmente de 54%, atteignant 389 MDH. L'impact est immédiat en besoin de trésorerie, elle atteint 234 MDH, en quasi-doublement par rapport à 2007 (+95%).

En 2009, les capitaux permanents sont renforcés par la dette à LMT contractée pour 7 ans et le report de résultats, tandis que les actifs immobilisés sont augmentés suite à l'acquisition du terrain de Nouasseur. Le fonds de roulement s'améliore de 13.9%. Le BFR évolue dans les mêmes proportions (+13.6%), d'où une variation identique de la trésorerie (+13.4%), qui s'établit à -266 MDH.

5.2. Ratios de liquidité

	2007	2008	Var	2009	Var
Stocks en jours de CA ³¹	55	58	-3	37	-19
Clients en jours de CA ³²	96	111	+15	113	+2
Fournisseurs en jours d'achats ³³	54	45	-9	21	-24

Source : Disway

³¹ Délai calculé comme suit : stocks bruts x 360 / Chiffre d'affaire HT

³² Créances clients x 360 / Chiffre d'affaires TTC

³³ L'essentiel des achats sont importés et donc les achats sont pris en HTVA pour le calcul de ce ratio, alors qu'habituellement le ratio fournisseurs est établi sur les achats TTC. Le ratio est calculé comme suit : [fournisseurs et comptes rattachés – fournisseurs avances et acomptes] x 360 / [achats revendus HT + achats consommés + autres charges externes]

L'examen des délais de règlement explique l'augmentation enregistré du besoin de financement de l'exploitation. En effet, si l'augmentation des stocks se fait en ligne avec le chiffre d'affaires, représentant entre 55 et 58 jours de CA entre 2007 et 2008, en revanche les délais clients augmentent plus vite, et atteignent 111 jours de CA en 2008. En 2009 un effort sur les stocks fait passer le ratio à 37 jours de CA, mais le délai client augmente encore de 2 jours.

Coté fournisseurs, le décalage est plus flagrant : le crédit fournisseurs passe de 54 jours d'achat en 2007 à 45 jours en 2008 (-9 jours). En 2009 le recours encore plus systématique au « cash discount » fait encore baisser le délai, à 21 jours (-24 jours).

5.3. Analyse de la solvabilité

	2 007	2 008	Var	2 009	Var
Charges financières / Excédent Brut d'exploitation	20,56%	35,24%	+14,68	35,9%	+0,7

Source : Disway

En 2007, le ratio Charges financières sur EBE se situe à 20,5%.

En 2008, le ratio se dégrade et atteint 35%, en raison d'une croissance des charges financières plus forte que celle de l'EBE.

En 2009 ce ratio augmente à 35,9%, en raison d'une baisse de l'EBE (-12%) plus forte que la baisse des charges financières (-10,5%).

5.4. Analyse de la rentabilité financière

KMAD	2007	2008	Var	2009	Var
Résultat net	31 582	37 090	17,4%	51 328	38,4%
Fonds propres	211 176	234 644	11,1%	268 945	14,6%
Return on equity (ROE)	14,96%	15,81%	0,85	19,09%	3,28

Source : Disway

La rentabilité financière de Disway s'améliore de façon significative sur toute la période : elle gagne 85 points entre 2007 et 2008, passant de 14,96 % à 15,81%. En 2009 elle s'améliore de près de 328 points, atteignant 19,09%.

VII . COMPTES PROFORMA 2009 DE L'ENSEMBLE FUSIONNE

Avertissement

Les comptes qui sont présentés ci-dessous pour l'exercice 2009 résultent de la simple sommation des états financiers de Matel et de Distrisoft, sans retraitement ni reclassement particulier, à l'exception de ce qui est précisé ci-dessous pour le bilan. Ces comptes n'ont pas été certifiés, et ils ne peuvent être assimilés aux comptes de Disway si la fusion avait été opérée en janvier 2009.

1. Analyse des principaux postes du bilan proforma de Disway en 2009

Avertissement : En ce qui concerne le bilan, le traitement effectué sur les comptes 2009 est une simple sommation compte à compte. Suite à la fusion, le bilan de l'entité consolidée en 2010 résultera, d'une part de la sommation des actifs et des passifs (hors éléments constituant les fonds propres), mais également de l'impact de l'augmentation de capital réalisée pour rémunérer l'apport effectué. C'est ainsi que le bilan post fusion sera supérieur au cumul des bilans comptables, puisque l'apport est effectué à une valeur supérieure à celle de l'actif net comptable de Distrisoft.

ACTIF (K MAD)	Distrisoft	% total bilan	Matel	% total bilan	Proforma cumulé	% total bilan
Immobilisation en non-valeurs	70	0,0%	1 328	0,2%	1 398	0,1%
Immobilisations incorporelles	486	0,1%	23 259	3,3%	23 745	2,3%
Immobilisations corporelles	5 029	1,5%	66 098	9,3%	71 127	6,8%
Immobilisations financières	751	0,2%	17 751	2,5%	18 502	1,8%
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	6 336	1,9%	108 436	15,3%	114 773	11,0%
. Stocks	65 110	19,8%	114 989	16,2%	180 099	17,3%
. Clients et comptes rattachés	196 100	59,5%	438 678	61,8%	634 777	61,0%
. Etat	24 673	7,5%	29 869	4,2%	54 542	5,2%
. Autres comptes de l'actif circulant	7 396	2,2%	2 576	0,4%	9 972	1,0%
TOTAL ACTIF CIRCULANT	293 279	89,0%	586 111	82,5%	879 390	84,6%
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	5 263	1,6%	0	0,0%	5 263	0,5%
TOTAL TRÉSORERIE ACTIF	24 629	7,5%	15 744	2,2%	40 372	3,9%
TOTAL GÉNÉRAL	329 507	100,0%	710 290	100%	1 039 797	100%

PASSIF (K MAD)	Distrisoft	% total bilan	Matel	% total bilan	Proforma cumulé	% total bilan
. Capital social	50 042	15,2%	113 514	16,0%	163 555	15,7%
. Prime d'émission, réserves et report à nouveau	38 284	11,6%	104 103	14,7%	142 387	13,7%
. Résultat de l'exercice	25 097	7,6%	51 328	7,2%	76 425	7,3%
Capitaux propres	113 422	34,4%	268 945	37,9%	382 368	36,8%
Capitaux propres assimilés	0	0,0%	1 713	0,2%	1 713	0,2%
Dettes de financement à M<	0	0,0%	13 929	2,0%	13 929	1,3%
TOTAL CAPITAUX PERMANENTS	113 422	34,4%	284 587	40,1%	398 009	38,3%
. Fournisseurs	48 676	14,8%	64 964	9,1%	113 640	10,9%
. Comptes d'associés	53,01	0,0%	-	0,0%	53	0,0%
. Etat	39 438	12,0%	72 525	10,2%	111 964	10,8%
. Autres comptes du passif circulant	2 695	0,8%	6 420	0,9%	9 115	0,9%
TOTAL PASSIF CIRCULANT	90 862	27,6%	143 909	20,3%	234 771	22,6%
TOTAL TRÉSORERIE PASSIF	125 223	38,0%	281 794	39,7%	407 017	39,1%
TOTAL GÉNÉRAL	329 507	100,0%	710 290	100,0%	1 039 797	100,0%

Source : Disway

Les bilans des deux sociétés présentent une structure comparable, qui reflète l'activité de distribution : à l'actif, peu d'actifs immobilisés (mais néanmoins une proportion plus importante chez Matel PC Market), un compte clients très important (environ 60 % du total bilan) et un stock significatif (15 à 20%). L'activité est financée par une proportion confortable de fonds propres (34 à 40%), un crédit fournisseurs limité (9 à 15%) mais surtout une forte trésorerie passive (38 à 40%).

Au niveau taille de bilan, le bilan de Matel PC Market représente 68% du total cumulé et celui de Distrisoft 32%.

1.1. Analyse de l'actif

● Actif immobilisé

Actif immobilisé en KDH	Distrisoft	% total	Matel	% total	Proforma cumulé	% total
Immobilisation en non-valeurs	70	1,1%	1 328	1,2%	1 398	1,2%
Immobilisations incorporelles	486	7,7%	23 259	21,4%	23 745	20,7%
Immobilisations corporelles	5 029	79,4%	66 098	61,0%	71 127	62,0%
Immobilisations financières	751	11,9%	17 751	16,4%	18 502	16,1%
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	6 336	100,0%	108 436	100,0%	114 773	100,0%
en % du total bilan	1,9%		15,3%		11,0%	

Source : Disway

L'actif immobilisé ne représente que 2% du total bilan chez Distrisoft, mais 11% chez Matel PC Market : ceci reflète la différence de stratégie suivie relative aux locaux nécessaires à l'activité (siège, bureaux et entrepôts), en location chez Distrisoft et généralement en pleine propriété chez Matel PC Market.

● Actif circulant

ACTIF (K MAD)	Distrisoft	% total	Matel	% total	Proforma cumulé	% total
. Stocks	65 110	22.2%	114 989	19.6%	180 099	20.5%
. Clients et comptes rattachés	196 100	66.9%	438 678	74.8%	634 777	72.2%
. Etat	24 673	8.4%	29 869	5.1%	54 542	6.2%
. Autres comptes de l'actif circulant	7 396	2.5%	2 576	0%	9 972	1.1%
TOTAL ACTIF CIRCULANT	293 279	100%	586 111	100%	879 390	100%
en % du total bilan	89,0%		82,5%		84,6%	

Source : Disway

Chez les deux distributeurs le poste le plus important à l'actif est le poste clients, qui pèse environ 72% du total actif circulant. Ce poste est lourd en raison de la durée du crédit client (111 jours chez Distrisoft et 113 chez Matel PC Market). En cumulé, le poste clients de Matel PC Market représente 74% du total cumulé, et celui de Distrisoft 67%.

Le niveau des stocks reste maîtrisé, représentant 20 à 22% du total actif circulant chez les deux sociétés, pour un total de 180 MDH. En effet les stocks ne représentent plus que 44 jours de CA chez Distrisoft et 37 jours de CA chez Matel PC Market en 2009.

Clients et comptes rattachés

K MAD	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Clients et comptes rattachés	208 098	459 282	667 380
Cumul des provisions pour dépréciation des clients et comptes rattachés	11 999	20 604	32 603
Total net	196 100	438 678	634 777

Source : Disway

Chez Distrisoft le risque client s'accroît en 2009 en raison d'une conjoncture plus difficile (+51% de créances douteuses), d'où un effort plus important de provisionnement (+51% de provisions pour dépréciation des comptes clients).

K MAD	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Chiffre d'affaires	528 231	1 166 459	1 694 691
Montant des créances douteuses (1)	14 278	24 718	39 541
Proportion du chiffre d'affaires	2,7%	2,2%	2,3%
Montant des provisions (2)	11 999	20 604	32 603
Provisions/créances	84,0%	81,6%	82,5%

Source : Disway

Etat

K MAD	Distrisoft	% total	Matel	% total	Proforma cumulé	% total
TVA récupérable sur immobilisations	86	1%	126	0%	212	0%
TVA récupérable sur les charges	17 301	70%	4 640	16%	21 941	40%
TVA récupérable sur achats à l'étranger	2 173	9%	20 153	67%	22 326	41%
TVA sur opérations bancaires	18	0%	89	0%	107	0%
Crédit de TVA	5 095	20%	4 862	16%	9 957	18%
K MAD	24 673	100%	29 869	100%	54 542	100%

Source : Disway

Les créances sur l'Etat sont principalement constituées de TVA récupérable sur les charges (70% du total pour Distrisoft, et 16% pour Matel PC market), de TVA récupérable sur achats à l'étranger (67% du poste total pour matel PC Market) et d'un crédit de TVA (16 à 20%).

Le poste TVA récupérable sur achats à l'étranger, chez Matel PC Market, est impacté par le volume des achats qui passent par l'entrepôt sous douane, et destinés à l'export (Tunisie), pour lequel il y a paiement d'une TVA sur douane.

● Autres comptes de l'actif

En KDH	Distrisoft	% total bilan	Matel	% total bilan	Proforma cumulé	% total bilan
Compte de régularisation actif	162	0,0%	693	0,1%	856	0,1%
Titres et Valeurs de Placement	5 263	1,6%	0	0,0%	5 263	0,5%
Ecart de conversion actif	217	0,1%	366	0,1%	583	0,1%
Trésorerie Actif	24 629	7,5%	15 744	2,2%	40 372	3,9%

Source : Disway

Les autres postes de l'actif sont peu significatifs, à l'exception de la trésorerie qui atteint 24,6 MDH en 2009 chez Distrisoft, soit 7.5% du total bilan et 15.7 MDH chez Matel PC Market (2.2% du total bilan).

1.2. Analyse du passif

● Financement permanent

PASSIF (K MAD)	Distrisoft	% total bilan	Matel	% total bilan	Proforma cumulé	% total bilan
. Capital social	50 042	15,2%	113 514	16,0%	163 555	15,7%
. Prime d'émission, réserves et report à nouveau	38 284	11,6%	104 103	14,7%	142 387	13,7%

. Résultat de l'exercice	25 097	7,6%	51 328	7,2%	76 425	7,3%
Capitaux propres	113 422	34,4%	268 945	37,9%	382 368	36,8%
Capitaux propres assimilés	0	0,0%	1 713	0,2%	1 713	0,2%
Dettes de financement à M<	0	0,0%	13 929	2,0%	13 929	1,3%
TOTAL CAPITAUX PERMANENTS	113 422	34,4%	284 587	40,1%	398 009	38,3%
Total bilan	329 507	100,0%	710 290	100,0%	1 039 797	100,0%

Source : Disway

Les deux sociétés disposent d'un niveau confortable de capitaux propres, qui représentent entre 34% du total bilan pour Distrisoft et 40% pour Matel PC market en 2009. En sus, MatelPC Market a contracté une dette à long terme en 2009 de 15 MDH pour le financement de l'acquisition du terrain de Nouasseur, dette dont la première échéance a été remboursée en 2009. En cumulé, les capitaux permanents auraient représenté 38% de l'ensemble en 2009.

● Passif circulant hors trésorerie

Fournisseurs

En 2009, le poste fournisseurs se présente comme suit :

K MAD	Distrisoft	% total	Matel	% total	Proforma cumulé	% total
Fournisseurs locaux	13 565	27,9%	17 153	26,4%	30 718	27,0%
Fournisseurs étrangers	32 662	67,1%	43 734	67,3%	76 396	67,2%
Fournisseurs effets à payer	1 635	3,4%	863	1,3%	2 498	2,2%
Fournisseurs factures non parvenues	814	1,7%	3 215	4,9%	4 029	3,5%
Total Fournisseurs	48 676	100,0%	64 964	100,0%	113 640	100,0%
Total bilan	329 507		710 290		1 039 797	
Total fournisseurs en % du total bilan	15%		9%		11%	

Source : Disway

La similitude de l'activité se révèle à nouveau à travers une répartition identique du poste fournisseurs, entre les fournisseurs étrangers et les fournisseurs locaux. En effet, Distrisoft et Matel PC market achètent auprès des mêmes fournisseurs, marocains et étrangers.

En revanche, le recours au crédit fournisseurs par Distrisoft (15% du total bilan) a été plus important que par Matel PC market (9% du total bilan). En cumulé, le recours au crédit fournisseurs aurait ainsi représenté 11% du total bilan en 2009 pour l'entité fusionnée.

Autres créanciers

K MAD	Distrisoft	% total	Matel	% total	Proforma cumulé	% total
Clients créditeurs	-	0%	945	1%	945	1%
Personnel	12	0%	857	1%	868	1%
Organismes sociaux	265	1%	1 603	2%	1 868	2%
Etat	39 438	93%	72 525	92%	111 964	92%
Compte d'associés	53	0%	-	0%	53	0%

Autres créances	-	0%	70	0%	70	0%
Comptes de régularisation passif	440	1%	1 926	2%	2 366	2%
Autres provisions pour risques et charges	1 921	5%	366	0%	2 287	2%
Ecart de conversion - passif	57	0%	652	1%	709	1%
Total autres créanciers	42 186	100%	78 945	100%	121 131	100%
Total bilan	329 507		710 290		1 039 797	
Total autres créanciers en % du total bilan	13%		11%		12%	

Source : Disway

De façon identique pour les deux distributeurs, les autres créanciers sont constitués à plus de 90% par le poste Etat. Le total « autres créanciers » représente entre 11 et 13% du total bilan, il aurait ainsi pesé 12% du bilan cumulé en 2009. Le détail du poste Etat au passif est le suivant :

Etat

KDh	Distrisoft	% total	Matel	% total	Proforma cumulé	% total
Taxes urbaines, d'édilité	9	0%	0	0%	9	0%
Patente	1 172	3%	0	0%	1 172	1%
IR	153	0%	846	1%	999	1%
Impôt sur les résultats	-255	-1%	899	1%	644	1%
TVA facturée	37 805	96%	68 760	95%	106 565	95%
Douane	0	0%	848	1%	848	1%
TVA due	369	1%	503	1%	872	1%
Etat, retenue à la source	184	0%	670	1%	854	1%
Total Etat créditeur	39 438	100%	72 525	100%	111 964	100%

Source : Disway

Sans surprise compte tenu de l'activité de distribution des deux sociétés, la quasi-totalité du poste Etat est constitué par la TVA facturée et non encore versée. En cumulé, elle aurait représenté 95% du poste Etat au passif dans le bilan de l'entité fusionnée en 2009.

● Trésorerie passif

KDh	Distrisoft	% total	Matel	% total	Proforma cumulé	% total
Crédit d'escompte	0	0%	39 626	14,06%	39 626	10%
Crédit de trésorerie	108 801	87%	161 153	57,19%	269 954	66%
Facilité de caisse	16 422	13%	81 015	28,75%	97 437	24%
Total Trésorerie passif	125 223	100%	281 794	100%	407 017	100%
Total bilan	329 507		710 290		1 039 797	
Total trésorerie passive en % du total bilan	38%		40%		39%	

Source : Disway

La trésorerie passive a représenté une part importante du financement de l'activité en 2009 pour les deux distributeurs, puisque ce poste a pesé 38% du total bilan pour Distrisoft et 40% pour Matel PC market. Au total, l'entité fusionnée aurait ainsi cumulé plus de 400 MDH de trésorerie passive,

principalement constituée de crédits de trésorerie (66%), puis d'une facilité de caisse (24%) et enfin de crédits d'escompte (10%).

● *Analyse du hors bilan*

K MAD	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Engagements donnés			
Avals et cautions			
Engagements en termes de pensions de retraite et obligations similaires			
Autres engagements donnés	61 991		
<i>Couverture à terme en devises</i>	51 766		
<i>Lettre de crédit SBLC</i>	10 225		
Total engagements donnés	61 991	0	61 991
Engagements reçus			
Avals et cautions	109 808	271 035	380 843
Obligations cautionnées			
Autres engagements reçus			
Total engagements reçus	109 808	271 035	380 843

Source : Disway

Le hors bilan des deux sociétés se présente différemment, puisque Distrisoft comptabilise en engagements donnés les engagements relatifs aux couvertures à terme en devises (pour les importations) et les lettres de crédits, alors que Matel PC market ne les comptabilise pas. En revanche, les deux sociétés enregistrent en engagements reçus les avals et cautions donnés par les clients pour sécuriser leurs achats. En cumulé, ces avals et cautions auraient représenté 380 MDH en 2009.

2. Analyse des soldes intermédiaires de gestion proforma 2009 de Disway

Avertissement : Les chiffres pour 2009 résultent de la sommation des chiffres de Matel PC market et de Distrisoft (les deux sociétés n'ayant aucun lien d'affaires entre elles, aucun retraitement au niveau des produits n'est nécessaire). En revanche, certains retraitements de charges ont été effectués afin d'harmoniser le mode de comptabilisation.

Les comptes utilisés sont les comptes sociaux de Matel PC market et de Distrisoft, en effet il n'a pas été tenu compte à ce stade de l'activité et des résultats des filiales.

K MAD	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Ventes de marchandises en l'état	528 231	1 164 158	1 692 390
Ventes de biens et services produits	1 065	2 301	3 366
Chiffre d'affaires	529 297	1 166 459	1 695 756
Achats revendus de marchandises	474 142	1 052 853	1 526 996
Marge brute sur ventes en l'état	54 089	111 305	165 394
Production de l'exercice	1 065	3 471	4 536
Ventes de biens et services produits	1 065	2 301	3 366
Immobilisations produites par l'entp pour elle-même	0	1 169	1 169
Consommation de l'exercice	7 152	26 691	33 842
Achats consommés de matières et fournitures	811	4 452	5 263
Autres charges externes	6 341	22 239	28 579
Valeur ajoutée	48 003	88 085	136 088
Impôts et taxes	802	419	1 221
Charges de personnel	14 135	31 401	45 536
Excédent Brut d'Exploitation EBE	33 065	56 266	89 331
Autres produits/autres charges d'exploitation	0	-320	-320
Reprises d'exploitation : transfert de charges	4 221	8 960	13 181
Dotation d'exploitation	9 933	11 800	21 734
Résultat d'exploitation	27 353	53 105	80 458
Résultat financier	6 075	12 607	18 681
Résultat courant	33 427	65 712	99 139
Résultat non courant	5	630	635
Impôts sur les sociétés	8 336	15 013	23 349
Résultat net de l'exercice	25 097	51 328	76 425

Source : Disway

En cumulé, Disway aurait réalisé un chiffre d'affaires de 1 695 KDH en 2009, dont 69% réalisé par Matel PC market et 31% par Distrisoft.

● *Chiffre d'affaires et taux de marge brute sur ventes en l'état*

K MAD	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Ventes de marchandises en l'état	528 231	1 164 158	1 692 390
Ventes de biens et services produits	1 065	2 301	3 366
Chiffre d'affaires	529 297	1 166 459	1 695 756
Achats revendus de marchandises	474 142	1 052 853	1 526 996
Marge brute sur ventes en l'état	54 089	111 305	165 394
Taux de marge brute sur ventes en l'état	10,24%	9,56%	9,77%

Source : Disway

En 2009, la marge brute cumulée aurait représenté 9,77% du volume des ventes en l'état : ce taux est impacté par un niveau de marge brute réalisée par Matel PC Market inférieur de 0,68% à celui de Distrisoft.

● *Production de l'exercice*

K MAD	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Production de l'exercice	1 065	3 471	4 536
Dont Ventes de biens et services produits	1 065	2 301	3 366
En % du CA	0,2%	0,2%	0,2%

Source : Disway

En 2009, la production de l'exercice est insignifiante pour les deux entités, et également pour l'entité fusionnée.

● *Consommation de l'exercice*

K MAD	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Achats consommés de matières et fournitures	811	4 452	5 263
Achat de consommables	0	190	190
Achats non stockés de matières et fournitures	580	2 263	2 843
Achats de travaux et études	231	1 999	2 230
Autres charges externes	6 341	22 239	28 579
Locations et charges locatives	1 683	1 251	2 934
Redevances de crédit bail	335	982	1 317
Entretien et réparations	310	652	963
Primes d'assurances	639	2 579	3 218
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires et du personnel extérieur à l'entreprise	292	3 389	3 681
Déplacements, missions et réceptions	647	1 190	1 837
Transport	197	2 247	2 444
Reste du poste charges externes	2 238	9 948	12 186
Consommation de l'exercice	7 152	26 691	33 843

Source : Disway

En 2009 le total de la consommation représente 33 842 KDH, composé pour 79% de charges supportées par Matel PC market et pour 21% de la consommation par Distrisoft. En effet, le niveau de charges externes supporté par Matel PC Market est bien plus élevé que celui de Distrisoft, à l'exception du poste locations (Matel est propriétaire de son siège et loue des espaces de stockage alors que Distrisoft loue siège et entrepôts). La différence est importante, notamment au niveau du poste « Transport ». Avec le nouveau projet logistique de Disway, le niveau de ce poste pourra rapidement être optimisé.

● *Valeur ajoutée*

K MAD	<i>Distrisoft</i>	<i>Matel</i>	<i>Proforma cumulé</i>
Chiffre d'affaires	529 297	1 166 459	1 695 756
Marge brute sur ventes en l'état	54 089	111 305	165 394
Production de l'exercice	1 065	3 471	4 536
Consommation de l'exercice	7 152	26 691	33 842
Valeur ajoutée	48 003	88 085	136 088
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>9,07%</i>	<i>7,55%</i>	<i>8,03%</i>

Source : Disway

Découlant du niveau de consommation enregistré, la valeur ajoutée de l'ensemble ressort à 8,03% du CA. Ce niveau combine un niveau plus élevé réalisé par Distrisoft et un niveau plus faible par Matel PC Market.

● *Excédent brut d'exploitation*

K MAD	<i>Distrisoft</i>	<i>Matel</i>	<i>Proforma cumulé</i>
Valeur ajoutée	48 003	88 085	136 088
Impôts et taxes	802	419	1 221
Charges de personnel	14 135	31 401	45 536
Excédent Brut d'Exploitation EBE	33 065	56 266	89 331
Marge brute d'exploitation (EBE/CA)	6,25%	4,82%	5,27%
Ratio de productivité (VA/Charges de personnel)	3,40	2,81	2,99

Source : Disway

L'excédent brut d'exploitation de l'ensemble combiné atteint 89,3 MDH en 2009, constitué pour 37% de l'EBE réalisé par Distrisoft et 63% de l'EBE de Matel PC market. En effet, outre un meilleur niveau de valeur ajoutée, Distrisoft présente un meilleur ratio de productivité (VA/Charges du personnel), d'où une marge brute d'exploitation qui atteint 6.25% contre 4.82% pour Matel PC Market. En cumulé, l'entité Disway aurait ainsi réalisé une marge brute d'exploitaion de 5,27%.

● Résultat d'exploitation

K MAD	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Excédent Brut d'Exploitation EBE	33 065	56 266	89 331
Autres charges d'exploitation	0	320	320
Reprises d'exploitation : transfert de charges	4 221	8 960	13 181
Dotations d'exploitation	9 933	11 800	21 734
Résultat d'exploitation	27 353	53 105	80 458
Marge opérationnelle (Résultat d'exploitation/CA)	5,17%	4,55%	4,74%

Source : Disway

Le résultat d'exploitation atteint 80,8 MDH en 2009, impacté principalement par les dotations et reprises d'exploitation. En 2009, en raison d'une conjoncture difficile, le niveau de la marge opérationnelle traduit une dégradation du risque, avec un taux global de 4.74%, combinant les niveaux les plus bas depuis 2007 pour les deux sociétés.

● Résultat financier

K MAD	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Produits financiers	12 478	32 853	45 331
Produits des titres de participation	0	2	2
Gains de change	2 015	10 975	12 990
Intérêts et autres produits financiers	8 518	18 889	27 407
Reprises financières	1 944	2 987	4 932
Charges financières	6 403	20 247	26 650
Charges d'intérêts	4 020	13 077	17 097
Pertes de change	1 903	6 034	7 937
Dotations financières	217	366	583
Autres charges financières	263	769	1032
Résultat financier	6 075	12 607	18 681

Source : Disway

Le résultat financier cumulé pour 2009 est à un niveau exceptionnel de 18,7 MDH, en raison des conditions particulièrement avantageuses proposée par les constructeurs en cas de règlement anticipé (« cash discount »). En effet, les produits financiers, principalement constitués par les cas discount, ont atteint en cumulé 27 MDH en 2009 (en 2008, ils représentaient 6,1 MDH pour Matel PC Market et 0.3 MDH pour Distrisoft).

Pour le reste, la constitution du résultat financier est similaire entre les deux distributeurs. On relève l'impact déterminant de la gestion du risque de change, avec un poste gains/pertes de change bien plus important chez Matel PC Market que chez Distrisoft. Par ailleurs, vu les montants des charges d'intérêt (17 MDH), l'optimisation de la gestion de la trésorerie apparaît également comme un chantier pour la nouvelle entité, d'où l'importance de l'utilisation des billets de trésorerie.

● *Résultat non courant*

en KDH	<i>Distrisoft</i>	<i>Matel</i>	<i>Proforma cumulé</i>
PRODUITS NON COURANTS	70	1 605	1 675
Produits des cessions d'immobilisations	54	141	196
Autres produits non courants	16	456	472
Reprises non courantes; transferts de charges	0	1 008	1 008
CHARGES NON COURANTES	65	975	1 040
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	1	560	561
Autres charges non courantes	64	415	479
Résultat non courant	5	630	635

Source : Disway

Le résultat non courant, d'un montant de 635 KDH pour les deux entités cumulées, n'est pas significatif. Il est quasi-intégralement constitué par celui de Matel PC Market, et résulte principalement de cession d'immobilisations et de transfert de charges.

● *Résultat net*

K MAD	<i>Distrisoft</i>	<i>Matel</i>	<i>Proforma cumulé</i>
Résultat courant	33 427	65 712	99 139
Résultat non courant	5	630	635
Impôts sur les sociétés	8 336	15 013	23 349
Résultat net de l'exercice	25 097	51 328	76 425
Marge nette (Résultat net/CA)	4,74%	4,40%	4,51%

Source : Disway

Le résultat net cumulé en 2009 de Disway aurait été de 76,4 MDH, soit une marge nette de 4,51%. Ce niveau de marge nette combine un taux de 4,40% pour Matel PC Market, qui le meilleur enregistré depuis 2007, et un taux de 4,74% pour Distrisoft, qui au contraire est le plus faible enregistré sur la période.

3. Analyse du tableau de financement proforma cumulé de Disway en 2009

3.1. Analyse du tableau de financement cumulé proforma de Disway

K MAD	Distrisoft		Matel		Proforma cumulé	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- Ressources stables</u>						
Autofinancement		11 927	17027	52 335	17 027	64 262
Cessions et réductions d'immobilisations		54		2 390	-	2 444
Augmentation des capitaux propres et assimilés				1050	-	1050
Augmentation des dettes financières				15 000	-	15 000
Total des ressources stables (1)	0	11 981	17 027	70 775	17 027	82 756
<u>. II- Emplois stables</u>						
Acquisition des immobilisations	491		30 481		30 972	-
Remboursement des capitaux propres					-	-
Remboursement des dettes financières			1071		1071	-
Emplois en non valeurs	26		692		718	-
Total emplois stables (2)	517	0	32 244	-	32 761	-
Variation du besoin de financement global (3)	3 205		52 911		56 116	-
Variation de la trésorerie (4) = (1) - (2) + ou - (3)		8 259	31 405	0	31 405	8 259
Trésorerie Finale = Trésorerie (n-1) + (4)	-100 595		-266 049		- 366 644	-

Source : Disway.

En 2009 Distrisoft n'augmente que de 3.2 MDH son besoin en fonds de roulement, et n'a que peu d'immobilisations à financer (0.49 MDH). En conséquence, la trésorerie négative s'améliore de plus de 8.2 MDH, revenant à -100.6 MDH.

Quant à Matel PC Market la société effectue de nombreux investissements corporels (dont l'acquisition du terrain de Nouasseur pour 15 MDH) et augmente également ses immobilisations financières de 9.2 MDH. Par ailleurs le BFR s'alourdit de près de 53 MDH. Aussi, malgré l'importance de l'autofinancement généré et la dette financière à LT contractée, la trésorerie négative augmente de 31 MDH, atteignant 266 MDH.

En cumulé, le financement de l'entité aurait ainsi généré une trésorerie négative de plus de 366 MDH en 2009.

3.2. Analyse des principaux ratios financiers

● Analyse de l'équilibre financier

K MAD	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Capitaux propres et Assimilés	113 422	270 658	384 080
Dettes à moyen et long terme	0	13 929	13 929
Financement à long terme (capitaux permanents)	113 422	284 587	398 009
Actif immobilisé (Engagement à LT)	6 336	108 436	114 772
Fonds de roulement	107 086	176 151	283 237
Actif circulant	298 542	586 111	884 653
Passif circulant	90 862	143 909	234 771
Besoin en fonds de roulement (Engagement à CT)	207 680	442 202	649 882
Trésorerie nette (Financement à CT)	-100 594	-266 051	-366 645

Source : Disway

En 2009, les capitaux propres de Distrisoft ne sont que très faiblement utilisés pour couvrir les immobilisations, aussi le fonds de roulement s'établit à plus de 107 MDH. Il couvre plus de la moitié du BFR, et la trésorerie négative de Distrisoft s'établit à -100.6 MDH.

Pour Matel PC Market, les capitaux propres sont renforcés par la dette à LMT contractée pour 7 ans, tandis que les actifs immobilisés sont augmentés suite à l'acquisition du terrain de Nouasseur et atteignent 108 MDH. Le fonds de roulement s'établit à 176 MDH, il couvre 40% du BFR, d'où une trésorerie négative de -266 MDH.

Au niveau des comptes proforma de l'ensemble cumulé, les capitaux permanents sont utilisés à hauteur de 28% pour financer les immobilisations. La couverture du BFR par le fonds de roulement s'établit à 44%, et la trésorerie négative atteint -366 MDH.

● Ratios de liquidité

	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Stocks en jours de CA ³⁴	44	37	38
Clients en jours de CA ³⁵	111	113	112
Fournisseurs en jours d'achats ³⁶	33	21	25

Source : Disway

³⁴ Délai calculé comme suit : stocks bruts x 360 / Chiffre d'affaire HT

³⁵ Créances clients x 360 / Chiffre d'affaires TTC

³⁶ L'essentiel des achats sont importés et donc les achats sont pris en HTVA pour le calcul de ce ratio, alors qu'habituellement le ratio fournisseurs est établi sur les achats TTC. Le ratio est calculé comme suit : [fournisseurs et comptes rattachés – fournisseurs avances et acomptes] x 360 / [achats revendus HT + achats consommés + autres charges externes]

Les deux sociétés ont des ratios assez comparables, et qui ont évolué de façon parallèle. Ainsi, le niveau global des stocks a baissé à 44 jours pour Distrisoft et 37 jours pour Matel PC Market, soit un niveau théorique de 38 jours pour l'ensemble cumulé en 2009. Le délai client reste très élevé pour les deux sociétés, atteignant 112 jours pour l'ensemble cumulé. Quant au crédit fournisseurs, le niveau a baissé de façon importante en 2009 pour des raisons conjoncturelles : en effet, en raison des modalités très attractives offertes par les fournisseurs étrangers en cas de règlement anticipé (cash discount), le niveau du délai fournisseurs a beaucoup baissé, atteignant 25 jours pour l'ensemble cumulé.

3.3. Analyse de la solvabilité

	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Charges financières / Excedent Brut d'exploitation	19%	36%	30%

Source : Disway

La solvabilité de l'ensemble cumulé en 2009 serait améliorée par rapport à celle de Matel PC market pris individuellement.

3.4. Analyse de la rentabilité financière

KMAD	Distrisoft	Matel	Proforma cumulé
Résultat net	25 097	51 328	76 425
Fonds propres	113 422	268 945	382 368
Return on equity	22,1%	19,1%	20,0%

Source : Disway

La rentabilité financière de l'ensemble cumulé serait également meilleure que celle de Matel PC market pris individuellement.

VIII . PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

1. Perspectives de développement du marché

Le secteur informatique est identifié comme un secteur porteur d'une dynamique de croissance qui a un effet moteur sur l'ensemble de l'économie marocaine. Aussi, les pouvoirs publics ont mis en place des stratégies pour accompagner et faciliter son développement. Ainsi, après le contrat programme conclu en septembre 2006 entre le gouvernement et les professionnels du secteur, le Ministère en charge du secteur a rendu public en 2009 une « stratégie nationale pour la société de l'information et l'économie numérique » appelée « Maroc Numéric 2013 ». En application du discours de SM Mohamed VI lors de la Fête du Trône du 30 juillet 2008, « cette stratégie devrait être axée sur l'exploitation optimale des opportunités induites par la mondialisation en matière de flux d'investissements. Outre la consolidation de l'entreprise marocaine et l'encouragement de l'investissement industriel porteur d'une valeur ajoutée, cette stratégie devrait avoir pour vocation d'ouvrir la voie devant l'économie marocaine, pour qu'elle puisse investir de nouveaux créneaux industriels faisant appel à des technologies novatrices et disposant de marchés prometteurs pour écouler ses produits et ses services ».

L'enjeu pour le Maroc dans le secteur des TI pour les années à venir est non seulement de pérenniser les avancées déjà réalisées, mais surtout de permettre l'insertion du Maroc dans l'économie mondiale du savoir, via une intégration amplifiée et largement diffusée des TI au niveau de tous les acteurs de la société : État, administrations, entreprises et citoyens.

Face à cet enjeu, la stratégie nationale pour la société de l'information et l'économie numérique s'est focalisée sur la définition de priorités et d'actions à fort impact et qui seront enrichies progressivement. Elle a fixé des objectifs ambitieux et réalistes à la fois, dont la réalisation est conditionnée par la mise en place d'une structure de gouvernance pérenne et par une allocation adéquate des ressources.

Les objectifs fixés par la stratégie « Maroc Numéric 2013 » à l'horizon 2013 sont les suivants :

- au niveau des emplois créés : passer de 32 000 en 2008 à 58 000 en 2013
- Un PIB additionnel direct de 7 milliards et indirect de 20 milliards, d'ici 2013
- 100% des écoles publiques et 100% des élèves ingénieurs et en sciences équipés en TI
- Un foyer sur 3 (au lieu d'un sur 10) équipé en accès internet
- E-gov : 89 services publics orientés usagers au lieu de 16 en 2008.

Les priorités fixées par la stratégie « Maroc Numéric 2013 » sont les suivantes :

- Rendre accessible aux citoyens l'Internet Haut Débit et favoriser l'accès aux échanges et à la connaissance.
- Rapprocher l'administration des besoins de l'utilisateur en termes d'efficacité, de qualité et de transparence à travers un ambitieux programme d'e-gouvernement.
- Inciter à l'informatisation des Petites et Moyennes Entreprises pour accroître leur productivité.
- Développer la filière locale TI en soutenant la création et la croissance des acteurs locaux ainsi qu'en favorisant l'émergence de pôles d'excellence à fort potentiel à l'export.

La stratégie identifie 53 actions, classées comme suit :

- Transformation sociale : 10 actions. Parmi les actions afin de généraliser l'usage et l'équipement en TI des acteurs de l'enseignement, le gouvernement marocain mettra en place une action-phare d'équipement subventionné des élèves ingénieurs et assimilés en ordinateurs portables avec accès à Internet. Cette initiative viendra s'ajouter au programme Génie d'équipement des établissements de l'enseignement public et à l'opération Nafid@ de

subvention de l'équipement des enseignants en ordinateurs portables et connexions Internet, respectivement lancés en septembre 2005 et mai 2008.

- Services publics orientés usagers : 3 actions
- Productivité de la Petite et Moyenne Entreprise : 9 actions. Parmi ces actions, pour soutenir l'informatisation des PME, il est prévu de mettre en place une subvention pour l'acquisition des solutions d'informatisation sectorielle. Cette subvention s'élèvera à près de 60% de l'investissement TI, plafonné aux alentours de 400.000 dirhams, et ce à travers le programme Moussanada*.
- Industrie des Technologies de l'information : 14 mesures.
- Capital humain : 5 mesures.

2. Orientations stratégiques du nouvel ensemble

La première priorité stratégique de Disway, en 2010, sera de consolider et fluidifier son fonctionnement, dans ses différentes dimensions :

- au niveau du système d'information, Disway a acquis, début 2010, l'ERP Navision dont était déjà équipé Distrisoft depuis 2001. Grâce à la fusion, Disway va pouvoir bénéficier de tous les développements déjà mis en place par Distrisoft, et capitaliser sur l'expertise accumulée par les équipes informatiques.
- Idem en ce qui concerne la certification qualité : Matel PC Market avait entamé la démarche pour aboutir à une certification fin 2009. Les chantiers ont été suspendus en l'attente de la fusion, et là encore Disway pourra aller vite sur ce chantier grâce à l'expérience de Distrisoft qui est certifié depuis 2001.
- En termes d'organisation, les deux entités faisant le même métier il y a beaucoup de pratiques et de savoirs-faire identiques, ce qui facilitera la mise en commun des équipes. Cependant il y aura aussi des fonctions ou des postes en doublon, pour lesquels il faudra trouver des solutions intéressantes. Compte tenu des perspectives de développement, tant sur les métiers propres que sur ceux des filiales, ou des opportunités au niveau régional, les dirigeants estiment qu'ils seront en mesure d'offrir des perspectives de redéploiement à toutes les expertises qui se trouveraient en situation de doublon.
- Au niveau logistique, Disway va construire une plateforme de stockage à même de répondre aux besoins de l'ensemble. Après une réflexion menée pour comparer les différentes possibilités, les dirigeants sont convenus de maintenir le projet initial de Matel PC Market, à savoir de construire une plateforme logistique sur les terrains acquis en 2009 sur la zone industrielle de Nouaceur. Après redéfinition du dimensionnement nécessaire, compte tenu de la nouvelle taille de l'entité, les études ont été lancées afin construire rapidement une plateforme qui soit opérationnelle en 2010.
- Au niveau des sites, les dirigeants ont entamé la recherche de terrains ou bâtiments qui pourraient accueillir l'entité fusionnée et permettre son développement pendant plusieurs années. Dans l'intervalle, les équipes seront regroupées par métier, entre les différents sites existants (siège de Distrisoft, de Matel PC Market, bureaux à Rabat).

En parallèle de ces chantiers, déjà démarrés, visant un fonctionnement efficace de Disway, d'autres réflexions stratégiques non moins importantes sont sur l'agenda des dirigeants :

Ainsi, le portefeuille de marques doit être repensé suite à l'addition des deux offres : une analyse fine par type de produit et segment de marché doit être menée, afin de confirmer, abandonner ou rajouter des produits ou fournisseurs en fonction d'un ensemble de paramètres.

Au-delà de la panoplie des produits offerts, la réflexion doit être affinée sur les différentes dimensions permettant d'améliorer l'offre de Disway, notamment au niveau logistique, assistance personnalisée ou service client. En effet, chacune des deux sociétés perdant son concurrent habituel, il s'agit d'être pro-actif et imaginatif pour convaincre les clients que la fusion est également bénéfique pour eux. La

première mesure en ce sens sera le déploiement du nouveau site marchand développé par Distrosoft : ce nouveau site permettra aux clients d'avoir accès à toutes les informations les concernant (encours, suivi des commandes, conditions particulières de tarification) d'interroger sur la disponibilité des produits et de passer directement leurs commandes. Ce service permettra ainsi de démultiplier la démarche commerciale vis-à-vis d'une clientèle potentielle beaucoup plus importante.

Enfin, Disway pourra se positionner sur de nouvelles opportunités en Afrique. S'appuyant sur son portefeuille de cartes, sa solidité financière et grâce à la mutualisation de ses fonctions support, Disway devrait pouvoir connaître une expansion régionale intéressante.

3. Business plan sur la période 2010-2012

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 l'émetteur.

3.1. Périmètre du business plan

Le business plan présenté ci-après intègre le périmètre existant des deux sociétés qui fusionnent, à savoir la distribution de matériels et logiciels informatiques. Cependant, ce périmètre n'intègre pas l'activité des filiales marocaines ou étrangères.

3.2. Programme d'investissement

Le programme d'investissement en dehors du BFR, pour les exercices 2010 à 2012 se présente comme suit :

Investissements (en KDH)	2010	2011	2012
Immobilisations incorporelles	420	90	90
Construction	27 000	-	-
Installations, matériel et outillage	20	20	20
Matériel de transport	1 250	250	250
Matériel et mobilier de bureau	80	80	80
Matériel informatique	500	500	500
Agencements et aménagements	10 300	50	50
Total	39 570	990	990

Les investissements sont principalement constitués par la construction, dès 2010, de la nouvelle plateforme logistique à Nouaceur. Il est prévu qu'elle sera réalisée avec une superficie de 6000 m2 dans un premier temps, pour un coût de 27 MD auquel s'ajoute le coût des rayonnages et matériel de manutention (3,5 MDH au total).

Par ailleurs, il est prévu un réaménagement en 2010 du siège actuel de Matel PC Market, afin de mieux loger les équipes, dans la perspective d'un redéploiement de l'ensemble des effectifs sur les locaux existants.

Il est également prévu l'acquisition d'une nouvelle licence pour l'ERP Navision, à hauteur de 420 KDH.

Les années suivantes, il est prévu uniquement 990 KDH d'investissements, constitués par du matériel informatique (500 KDH), un véhicule de transport supplémentaire pour les livraisons (250 KDH) et quelques suppléments de licences, matériel de bureau ou aménagements.

3.3. Comptes de résultats prévisionnels

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur la période 2010-2012, des comptes de produits et charges de l'entité fusionnée. Les chiffres pour 2009 résultent de la sommation des chiffres de Matel PC market et de Distrisoft (les deux sociétés n'ayant aucun lien d'affaires entre elles, aucun retraitement n'est nécessaire).

Comptes de produits et charges (KDH)	2009	2010	2011	2012	TCAM 2010- 2012
Ventes de marchandises en l'état	1 692 390	1 770 300	1 952 500	2 197 000	11,4%
Ventes de biens et services	3 366				N/A
Chiffre d'affaires	1 695 756	1 770 300	1 952 500	2 197 000	11,4%
Achats revendus de marchandises	1 526 996	1 582 648	1 740 449	1 957 490	11,2%
Achats consommés de matières et fournitures	5 263				N/A
Marge brute	165 394	187 652	212 051	239 510	13,0%
<i>Taux de marge</i>	<i>9,77%</i>	<i>10,60%</i>	<i>10,86%</i>	<i>10,90%</i>	
Charges externes (1)	28 899	27 083	24 057	23 770	-6,0%
Impôts et taxes	1 221	1 256	1 331	1 411	6,0%
Charges de personnel	45 536	49 904	54 894	58 188	8,0%
Excédent brut d'exploitation	87 841	109 409	131 768	156 141	21,1%
Autres produits d'exploitation (2)	14 350	10 487	13 941	15 376	21,1%
Dotations d'exploitation	21 734	23 972	27 187	29 476	10,9%
Résultat d'exploitation	80 458	95 925	118 522	142 041	21,7%
<i>Variation</i>		<i>19,22%</i>	<i>23,56%</i>	<i>19,84%</i>	
Produits financiers	45 331	23 640	22 066	20 877	-6,0%
Charges financières	26 650	15 060	16 460	17 213	6,9%
Résultat financier	18 681	8 580	5 606	3 664	-34,7%
Résultat courant	99 139	104 505	124 128	145 705	18,1%
Résultat non courant	635	-	-	-	
Impôt sur les résultats	23 349	26 649	37 238	43 711	28,1%
Résultat net	76 425	77 856	86 890	101 993	14,5%
Marge nette	4,51%	4,40%	4,45%	4,64%	

(1) Un reclassement a été effectué en intégrant les autres charges d'exploitation

(2) Un reclassement a été effectué en intégrant les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même

● Chiffre d'affaires

en KDH	2009	2010	2011	2012	TCAM
--------	------	------	------	------	------

Chiffre d'affaires	1 695 756	1 770 300	1 952 500	2 197 000	11,4%
<i>Variation</i>	<i>7,7%</i>	<i>6,5%</i>	<i>10,3%</i>	<i>12,5%</i>	

Le taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires sur la période se situe à 11,4% : après une année 2010 pendant laquelle la réorganisation résultant de la fusion risque ralentir légèrement la croissance (6.5% de croissance prévue en 2010, contre 7.7% réalisé en 2009), la société prévoit une accélération en 2011 (croissance de 10.3% puis 2012 (+12.5%). Cette évolution à compter de 2011 sera basée sur :

- Une meilleure couverture du réseau commercial, à travers la mise en commun des forces de vente, et donc un meilleur maillage du territoire,
- Une optimisation des moyens marketing, permettant d'allouer des ressources pour la promotion d'une gamme plus étendue de produits ou marques encore peu connus
- Le développement des ventes grâce au site web marchand.

● *Marge brute sur ventes en l'état*

en KDH	2009	2010	2011	2012	TCAM
Marge brute	165 394	187 652	212 051	239 510	13%
Taux de marge	9,77%	10,60%	10,86%	10,90%	

Source : Disway

Après une année 2009 marquée par une forte pression concurrentielle chez tous les distributeurs, il est prévu un léger redressement des marges brutes à partir de 2010, permettant de se rapprocher des niveaux enregistrés les années précédentes.

● *Autres charges d'exploitation*

en KDH	2009	2010	2011	2012	TCAM 2010-2012
Charges externes	28 899	27 083	24 057	23 770	-6%
Impôts et taxes	1 221	1 256	1 331	1 411	6%
Charges de personnel	45 536	49 904	54 894	58 188	8%
Total charges d'exploitation	75 656	78 243	80 283	83 369	
Croissance		3%	3%	4%	
Excédent brut d'exploitation	87 841	109 409	131 768	156 141	21,1%
en % du CA	5,3%	6,2%	6,7%	7,1%	

Source : Disway

La mise en œuvre des synergies prévues, et la rationalisation de certaines charges, devraient permettre une baisse du niveau des charges externes (par exemple assurances, frais de livraison, charges d'infrastructure, etc). En revanche, les charges de personnel sont appelées à augmenter, en raison d'une harmonisation des salaires entre les équipes des deux entités et du recrutement de quelques compétences supplémentaires qui seront nécessaires.

Une hausse de 3% des charges d'exploitation est prévue en 2010 et 2011, et de 4% en 2012.

Compte tenu de l'hypothèse retenue de croissance du CA, le niveau d'EBE devrait s'améliorer (taux de croissance annuel moyen de 21%), et passer de 5.3% du CA en 2009 à 7.1% du CA en 2012.

● Résultat d'exploitation

en KDH	2009	2010	2011	2012	TCAM
Excédent brut d'exploitation	87 841	109 409	131 768	156 141	
Autres produits d'exploitation	14 350	10 487	13 941	15 376	21%
Dotations d'exploitation	21 734	23 972	27 187	29 476	11%
Résultat d'exploitation	80 458	95 925	118 522	142 041	22%
Variation		19,22%	23,56%	19,84%	
en % du CA	4,8%	5,4%	6,1%	6,5%	

Source : Disway

Les « Autres produits d'exploitation » sont constitués des reprises sur provisions sur clients douteux et sur stocks, et reprises de provisions sur risques et charges.

Les « dotations d'exploitation » comprennent les provisions pour dépréciation de stocks, de créances clients, pour risques et charges, et les dotations aux amortissements.

Les dotations et reprises pour dépréciation des créances clients sont établies sur l'hypothèse d'un niveau de créances douteuses établi en pourcentage du chiffre d'affaires (sur la base de l'historique cumulé des deux sociétés), considérant qu'une proportion des créances douteuses est réglée après contentieux, permettant la reprise des provisions l'année suivante. La mise en commun de la base clientèle et un meilleur suivi du recouvrement devraient améliorer significativement le coût du risque client.

Pour la dépréciation de stocks, elle est estimée en pourcentage du stock global, avec une reprise chaque année de la provision constituée l'année précédente. Grâce à la généralisation de l'ERP actuellement mis en place par Distrisoft, il est attendu une meilleure gestion des stocks, se traduisant par une maîtrise des provisions pour dépréciation.

Les dotations aux amortissements sont majorées par les investissements opérés en 2010, dont l'impact en termes d'amortissements ne se fait sentir pleinement qu'en 2011.

Il résulte de ces hypothèses un résultat d'exploitation qui s'améliore en moyenne de 22% par an, passant de 80,5 MDH en 2009 à 142 MDH en 2012. Il représenterait alors 6.5% du CA (contre 4.8% en 2009).

● Résultat financier

en KDH	2009	2010	2011	2012	TCAM 2010- 2012
Produits financiers	45 331	23 640	22 066	20 877	-6%
. Gains de change	12 990				N/A
. Intérêt et autres produits financiers	27 409	23 057	20 884	19 575	11%
. Reprises financières	4 932	583	1 180	1 302	90%
Charges financières	26 650	15 060	16 460	17 213	+7%
. Charges d'intérêts	17 097	13 880	15 158	15 748	0
. Pertes de change	7 937				N/A
. Autres charges financières	1 032				N/A
. Dotations financières	583	1 180	1 302	1 465	0
Résultat financier	18 681	8 580	5 606	3 664	-34,7%

Source : Disway

Le résultat financier est estimé principalement sur la base des produits constitués par le cash discount (classé dans les intérêts et autres produits financiers) et des charges constituées par les intérêts financiers sur la trésorerie passive. L'hypothèse majeure retenue par la société est que les constructeurs ne vont pas maintenir des conditions aussi attractives que celles proposées en 2009 en cas de règlement anticipé. Par ailleurs une hypothèse conservatrice a été retenue pour le solde net entre les pertes et gains de change, estimé nul pour la période (alors qu'il représentait un produit net de 5 MDH en 2009).

Les dotations et reprises financières sont estimées sur la base de l'historique des deux sociétés.

Le résultat financier est ainsi estimé en baisse en 2010 par rapport à 2009, passant de 18.6 MDH à 8,5 MDH en 2010, en raison de la baisse des produits du cash discount (suite à la modification des modalités proposées), des reprises financières et de la hausse des charges financières, et de l'absence de gains de change.

Il continue à baisser en 2011 et 2012, sous l'effet d'une diminution régulière du recours au cash discount et d'une hausse des charges financières, en raison de l'augmentation de la trésorerie passive.

● *Résultat courant et résultat net*

en KDH	2009	2010	2011	2012	TCAM
Résultat courant	99 139	104 505	124 128	145 705	18%
Résultat non courant	635	-	-	-	
Impôt sur les résultats	23 349	26 649	37 238	43 711	28%
Résultat net	76 425	77 856	86 890	101 993	15%
<i>Marge nette</i>	<i>4,51%</i>	<i>4,40%</i>	<i>4,45%</i>	<i>4,64%</i>	

Source : Disway

Grâce à l'amélioration du résultat d'exploitation, le résultat courant est en croissance moyenne de 18% entre 2010 et 2012. La société retrouvant à partir de 2011 le régime général d'imposition³⁷, les impôts sur les résultats augmentent plus vite (TCAM +28%), et donc impactent la croissance du résultat net.

C'est ainsi que le résultat net passe de 76 MDH en 2009 à 102 MDH en 2012, soit une croissance moyenne de 15%. Après une légère baisse en 2010, le taux de marge nette s'améliore légèrement, pour atteindre 4,64% en 2012.

³⁷ Matel PC Market s'est introduite en bourse en 2007, elle bénéficie donc d'une réduction du taux d'imposition sur les bénéfices pendant 3 années à compter de l'exercice qui suit celui de l'introduction en bourse, soit jusqu'à l'exercice 2010 inclus.

3.4. Bilan simplifié

MAD	2009	2010	2011	2012	TCAM 10-12
Actif immobilisé	108 436	297 593	291 165	284 923	-2%
. Immobilisations en non valeur	1 328	1 062	797	531	-29%
. Immobilisations incorporelles	23 259	173 121	172 760	172 381	0%
. Immobilisations corporelles	66 098	104 907	99 106	93 509	-5%
. Immobilisations financières	17 751	18 502	18 502	18 502	0%
Actif circulant hors trésorerie	586 111	910 934	1 004 585	1 130 258	11%
. Stocks	114 989	221 288	244 063	274 625	11%
. Clients et comptes rattachés	438 678	590 100	650 833	732 333	11%
. Etat	29 869	88 515	97 625	109 850	11%
. Autres débiteurs	2 209	8 852	9 763	10 985	11%
. Titres et valeur de placement	-	1 000	1 000	1 000	0%
. Ecart de conversion -Actif	366	1 180	1 302	1 465	11%
Trésorerie actif	15 744	-	-	-	N/A
Total actif	710 290	1 208 527	1 295 750	1 415 181	8,3%
Fonds propres	268 945	569 867	619 042	675 777	9%
. Capital social	113 514	188 576	188 576	188 576	0%
. Prime d'émission/fusion	37 125	219 182	219 182	219 182	0%
. Réserves légales	7 639	10 206	14 099	14 099	16%
. Autres Réserves	59 274	59 274	59 274	59 274	0%
. Report à nouveau	65	14 773	51 021	92 652	139%
Résultat net	51 328	77 856	86 890	101 993	22%
Capitaux propres et assimilés	1 713	1 713	1 713	1 713	0%
Dettes de financement	13 929	10 728	7 346	3 774	-41%
Passif circulant hors trésorerie	143 909	305 869	336 783	378 856	11%
. Fournisseurs	64 964	175 850	193 383	217 499	11%
. Etat	72 525	123 921	136 675	153 790	11%
. Autres créditeurs	5 402	2 459	2 712	3 051	11%
. Provisions pour risques et charges	366	2 655	2 929	3 296	11%
. Ecart de conversion - Passif	652	984	1 085	1 221	11%
Trésorerie passif	281 794	320 351	330 865	355 061	6%
Total passif	710 290	1 208 527	1 295 750	1 415 181	8,3%

Source : Disway

Le bilan prévisionnel de l'entité fusionnée est établi à partir du bilan de Matel PC Market en 2009, auquel est intégré l'apport effectué par Distrisoft en 2010.

Les postes impactés par l'opération de fusion absorption sont les suivants :

Au niveau du passif :

- Le capital social est augmenté de 75 MDH (montant nominal de l'augmentation de capital)
- Le poste prime d'émission et de fusion est augmenté de 182 MDH (prime de fusion nette des charges relatives à la fusion).

- Toutes les dettes sont prises en charge à leur niveau au moment de la réalisation de la fusion.

Au niveau de l'actif, tous les actifs sont intégrés dans les postes correspondants à leur niveau au moment de la réalisation de la fusion. Le poste « fonds de commerce », dans les immobilisations incorporelles, est majoré d'un montant de 149 MDH, correspondant au goodwill pris en compte au moment de la fusion (valeur d'apport de la société Distrisoft moins valeur d'actif net).

A partir de la fusion, les principales évolutions au niveau du bilan sont les suivantes :

- L'intégration des investissements prévus en 2010, et leur amortissement ultérieur
- Un stock net estimé de 45 jours (contre une moyenne de 47 jours pour le cumul des deux entités sur la période 2007-2009), grâce à la généralisation de l'outil Navision
- Un délai client réduit à 100 jours (contre une moyenne de 107 jours pour le cumul des deux entités sur la période 2007-2009), grâce à la mise en commun des équipes commerciales
- Un délai fournisseurs de 40 jours (contre une moyenne de 45 jours pour le cumul des deux entités sur la période 2007-2009).

Sur ces bases, la structure financière se renforce, avec une croissance moyenne des fonds propres de 9% l'an, tandis que la trésorerie passive augmente plus lentement (+6% en moyenne).

3.5. Tableau de financement

en KDH	2009	2010	2011	2012	TCAM (10-12)
Résultat net	51 328	77 856	86 890	101 993	14,5%
+ Dotations d'exploitation	4 264	6 048	7 418	7 232	9,2%
- Reprises	3 676				N/A
Capacité d'autofinancement	52 335	83 904	94 308	109 225	21,0%
Ressources stables de l'exercice					
Capacité d'autofinancement	52 335	83 904	94 308	109 225	21,0%
Augmentation des capitaux propres	1 050	257 120	-	-	NS
<i>Augmentation en nominal</i>		75 063	-	-	NS
<i>Prime d'émission ou de fusion</i>		182 057			NS
Augmentation des dettes de financement	15 000				N/A
Cessions et réductions d'immobilisations	2 390				N/A
Total ressources stables de l'exercice	70 775	341 024	94 308	109 225	-43,4%
Emplois stables de l'exercice					
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	30 481	195 204	990	990	-92,9%
Distribution de dividendes	17 027	34 054	37 715	45 258	15,3%
Remboursement de la dette	1 763	3 201	3 382	3 572	5,6%
Total emplois stables de l'exercice	49 271	232 459	42 087	49 821	-53,7%
Variation du Fonds de Roulement	21 504	108 564	52 221	59 404	-26,0%
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	52 911	162 864	62 736	83 600	-28,4%
Variation de Trésorerie	- 31 407	- 54 300	- 10 515	- 24 196	-33,2%
Solde de Trésorerie	- 266 051	- 320 351	- 330 865	- 355 061	5,3%

Source : Disway

Le tableau de financement, établi à partir de la situation de Disway en 2009, est tout d'abord impacté en 2010 par l'intégration de l'apport de la société Distrisoft.

En effet, les ressources sont majorées par l'augmentation des capitaux propres de 257 MDH, constituée pour partie de l'augmentation en nominal (75 MDH) et pour partie de la prime de fusion (182 MDH³⁸). En contrepartie, la société intègre en acquisition d'immobilisations l'ensemble des actifs apportés, pour un montant de 146.6 MDH. S'ajoutent à ces immobilisations apportées par Distrisoft les investissements opérés au cours de l'exercice, pour un montant de 39.6 MDH.

Les besoins de financement de l'activité sont majorés, en raison de l'intégration de l'exploitation apportée par Distrisoft. La trésorerie de l'entité fusionnée, par rapport à celle de Matel seule, enregistre ainsi un besoin supplémentaire de 54 MDH. Il en résulte une trésorerie négative de 320 MDH pour l'entité fusionnée en 2010.

En 2011 et 2012, les investissements nécessaires sont très limités. Les dividendes distribués sont en augmentation moyenne de 15% par an entre 2010 et 2012, taux inférieur à celui de l'amélioration de la capacité d'autofinancement (+21%).

Les ratios d'exploitation de l'entité fusionnée sont progressivement impactés par les synergies mises en place, aussi le besoin en fonds de roulement, après avoir triplé en 2010 par la sommation simple des stocks et créances clients, est significativement réduit en 2011, et augmente à nouveau en 2012 pour suivre le développement de l'activité.

Il en résulte une trésorerie négative dont la croissance reste maîtrisée, à 5% l'an en moyenne entre 2010 et 2012.

³⁸ La prime de fusion est nette des frais et charges relatifs à la fusion (estimés à 5 MDH).

IX . FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement du présent dossier d'information, la société Disway ne connaît pas de faits exceptionnels ou d'affaires contentieuses, hors créances en souffrance liées à son activité, susceptibles d'affecter de façon significative leurs situations nettes respectives.

X . FACTEURS DE RISQUES

1. Risques liés à l'opération de fusion

Les risques associés à l'opération de fusion sont non négligeables. Les exigences des actionnaires ainsi que les attentes des clients et des salariés exercent une forte pression sur les dirigeants menant cette opération. Au-delà du risque financier (si les synergies prévues ne se matérialisent pas), la Société est exposée au risque d'un accueil mitigé de la fusion par ses partenaires, et aux risques relatifs à la réorganisation post fusion.

En effet, les intérêts des partenaires historiques (clients, fournisseurs et banques) pourraient ne plus converger avec ceux de l'entité fusionnée ce qui pousserait ses partenaires à appliquer des conditions de collaboration moins avantageuses. C'est pourquoi les deux sociétés ont entamé une démarche commune de communication vis-à-vis de leurs partenaires dès l'annonce de l'opération, afin d'être à l'écoute de leurs attentes et de leurs craintes et de pouvoir y répondre. Vis-à-vis des fournisseurs, la démarche est facilitée par un environnement dans lequel les constructeurs eux-mêmes connaissent un mouvement de concentration, aussi la fusion est globalement bien accueillie, en ce qu'elle ouvre la perspective d'avoir un interlocuteur marocain plus important et plus solide. Vis-à-vis des clients, qui perdent la possibilité de faire jouer la concurrence habituelle entre Matel PC market et Distrisoft, un certain attentisme a été enregistré : Disway devra donc prouver, en apportant une meilleure qualité globale de service et notamment de conditions logistiques, que la fusion est également bénéfique pour les clients. Vis-à-vis des banques, le statut coté des deux sociétés et leur historique de relations confiantes plaident en faveur d'un traitement encore plus privilégié par les banquiers partenaires.

En ce qui concerne la réorganisation post-fusion, le risque est que l'organisation mise en place suite à la fusion ne reçoive pas l'adhésion du personnel, ou que le choc des cultures et des pratiques de travail des deux entreprises compromettre la réussite de Disway. Le risque se traduit également par une situation dans laquelle les perturbations générées par les inévitables changements (et notamment déménagement, changement de système d'information, etc) pèsent sur la mobilisation des équipes et ne permettent pas de travailler correctement.

Ces risques sont pris très au sérieux par les dirigeants, qui ont constitué un comité de fusion dès l'annonce de l'opération, lequel se réunit toutes les semaines pour suivre les différents chantiers liés à l'organisation post-fusion. Des chantiers ont été définis pour chaque dimension, associant des équipes de chaque société, et accompagnés de consultants spécialisés (RH, management, communication, SI, qualité). Les dirigeants ont en effet fait le choix de s'entourer d'experts reconnus, qui ont l'expérience d'opérations similaires, afin de se donner toutes les chances de réussite. Cette démarche associative devrait permettre, avec l'aide des experts associés, de trouver les meilleures formules dans le cadre de l'organisation post-fusion et de réduire au mieux les inévitables perturbations.

Parmi les chantiers majeurs, il faut noter que le choix de déployer sur Disway l'ERP qui est déjà opérationnel chez Distrisoft (Navision) est une décision qui a été très favorablement accueillie par les équipes. En effet cette solution leur fera gagner beaucoup de temps, puisqu'ils pourront s'appuyer sur l'expérience accumulée de Distrisoft et bénéficier des outils déjà développés. Les dirigeants sont ainsi confiants dans la capacité de Disway à fonctionner rapidement avec cet ERP, avec toutes les conséquences organisationnelles que cela implique.

Par ailleurs, les équipes de Matel PC market ont déjà vécu l'expérience d'une précédente fusion, en novembre 2006 entre Matel et PC Market. Cette fusion a été vécue sans difficultés, elle s'est traduite par un développement accéléré de la nouvelle structure et un renforcement de ses équipes : ce précédent heureux conditionne favorablement les équipes des deux sociétés, qui accueillent cette opération avec fierté, confiance et responsabilité.

2. Risque concurrentiel

La fusion entre les deux principaux grossistes marocains crée un acteur de taille beaucoup plus significative que tous ses concurrents marocains. Le risque est donc de voir des clients chercher à susciter des offres concurrentes de la part de nouveaux opérateurs, et notamment étrangers. La nouvelle entité devra donc rester vigilante pour maintenir une offre toujours compétitive, et notamment en améliorant la qualité du service au client et en leur offrant de nouvelles fonctionnalités (par exemple, à travers le déploiement du site marchand).

3. Risque fiscal

Si le risque d'un redressement fiscal en cas de fusion est non négligeable pour une société non cotée, dans le cas d'une opération comme celle-ci, entre deux sociétés cotées, il devient négligeable. En effet, les deux sociétés sont soumises à la discipline de la transparence financière depuis des années, sous le contrôle de leurs deux commissaires aux comptes respectifs.

Mais dans le cas où un contrôle fiscal serait effectué suite à la fusion, comme cela a été le cas suite à la fusion entre Matel et PC Market, le risque financier est très limité et ne devrait pas impacter la rentabilité de Disway. En effet, les redressements fiscaux éventuels post-fusion ne devraient pas affecter les résultats futurs de l'entreprise mais éventuellement ses capitaux propres dans la mesure où il est proposé à l'assemblée générale des actionnaires du 29 avril 2010, la possibilité d'affecter tout passif éventuel sur le solde de la prime de fusion.

4. Risque Fournisseurs

Disway représente à titre non exclusif plusieurs constructeurs et éditeurs mondiaux. En particulier, les trois premiers constructeurs pèsent en moyenne 78% des achats chez Disway. Etant conscients du risque lié à cette concentration, le management a engagé depuis plusieurs années une politique de diversification, en devenant un distributeur de choix pour les principaux constructeurs mondiaux. Disway devrait d'ailleurs disposer de davantage de ressources humaines à dédier au développement de l'ensemble de son portefeuille de cartes, pour réduire le risque de concentration. La situation vis-à-vis des plus importants fournisseurs est la suivante :

● HP

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

● MICROSOFT

Le contrat liant MICROSOFT à ses distributeurs marocains est un contrat type, généralement conclu avec les distributeurs de cet opérateur dans les régions d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique. Il est valable pour une durée de un an (sur la base de l'année fiscale MICROSOFT) renouvelable par tacite reconduction et peut être résilié moyennant un préavis de 1 mois sans aucune justification ou immédiatement dans le cas d'une violation grave par le distributeur marocain d'une des obligations par

rapport aux termes des contrats (insolvabilité ou faillite, export dans un pays non autorisé ou sous embargo US, défaut de paiement, etc.)

● *DELL*

Le contrat liant DELL INTERNATIONAL à ses distributeurs marocains est un contrat type, généralement conclu avec les distributeurs de DELL dans les régions d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique. Cet accord a une validité d'un an à compter de sa date de signature et est renouvelable par tacite reconduction. Sa résiliation pourrait prendre effet moyennant un préavis écrit de 3 mois dans le cas d'une violation par l'une ou l'autre des parties des obligations contenues dans les termes dudit contrat ; notamment dans le cas où le distributeur n'atteint pas les objectifs trimestriels de vente pour lesquels il s'est engagé avec son fournisseur.

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

5. Risque Produits

Les distributeurs évoluent dans un secteur où l'obsolescence est souvent rapide. Toutefois, les distributeurs disposent auprès de ses fournisseurs d'un ensemble de « protections » sur les stocks, leur permettant de provisionner de façon raisonnable. Ces protections consistent en la participation contractuelle des fournisseurs soit au déstockage, soit à la prise en charge d'une partie du différentiel entre le prix d'achat et le prix imposé par la concurrence.

6. Risque Clients

Le risque client est limité du fait de l'élargissement de la base clientèle des deux sociétés. En effet, le premier client ne pèse pas plus de 4% du CA chez Disway. Une gestion active de la relation clientèle permet, à travers les contrôles de crédit, et les conditions de paiement et de garanties demandées, de limiter les risques d'impayés.

Enfin, les clients de Disway à encours important sont couverts par une assurance crédit auprès d'EULER HERMES ACMAR.

7. Risque de change

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

1. Modèle du Bulletin de souscription**BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE EMIS PAR
DISWAY****(A retourner par fax à BMCE Bank au 05 22 43 00 21)****SOUSCRIPTEUR**

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

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Montant	
Nominal unitaire	
Taux facial	
Date de jouissance	
Remboursement	
Régime fiscal	

Suivant les modalités de souscription indiquées ci-dessus, nous nous engageons à souscrire aux billets de trésorerie émis par la société Disway S.A et ce, pour le montant se décomposant comme suit :

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

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

Signature et Cachet

¹ Registre de Commerce pour les personnes morales résidentes

N° et date d'agrément pour les OPCVM

N° de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines

N° de passeport pour les personnes physiques non marocaines et non résidentes

N° de la carte de résidence pour les personnes physiques non marocaines et résidentes

Une référence faisant foi dans le pays d'origine pour les investisseurs institutionnels et les personnes morales étrangères.

2 La date de règlement correspondra à la date de jouissance

Note : Il est à préciser que suite à la fin de la période de souscription, les bulletins de souscriptions émis par les souscripteurs deviennent irrévocables.

Avertissement du CDVM

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

Un dossier d'information, visé par la Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mis à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège de Disway S.A et auprès des membres du Syndicat de Placement.

2. Principes et méthodes comptables

I- ACTIF IMMOBILISE

A. EVALUATION A L'ENTREE

1. Immobilisation en non-valeurs	COUT HISTORIQUE
2. Immobilisations incorporelles	COUT D'ACQUISITION
3. Immobilisations corporelles	COUT D'ACQUISITION
4. Immobilisations financières	COUT HISTORIQUE

B. CORRECTIONS DE VALEUR

1. Méthodes d'amortissements	LINEAIRE et DEGRESIF
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	NEANT
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif	NEANT

II- ACTIF CIRCULANT (hors trésorerie)

A. EVALUATION A L'ENTREE

1. Stocks	AU COUT D'ACHAT
2. Créances	A LA VALEUR NOMINALE
3. Titres et valeurs de placement	NEANT

B. CORRECTIONS DE VALEUR

1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciations	SELON PROCEDURE JUDICIAIRE
2. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif	POUR LE STOCK SELON L'EVOLUTION DES PRODUITS COURS DE CLOTURE

III- FINANCEMENT PERMANENT

1. Méthodes de réévaluation	NEANT
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	NEANT

3. Dettes de financement permanent	A LA VALEUR NOMINALE
4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	NEANT
5. Méthodes de détermination des écarts de conversion-passif	NEANT
<u>IV- PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)</u>	
1. Dettes du passif circulant	A LA VALEUR HISTORIQUE
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	COURS DE CLOTURE
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-passif	COURS DE CLOTURE
<u>V- TRESORERIE</u>	
1. Trésorerie-Actif	A LA VALEUR HISTORIQUE
2. Trésorerie-Passif	A LA VALEUR HISTORIQUE
3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	NEANT

3. Etats financiers sociaux de Matel PC Market (exercices 2006 à 2009)

3.1. Bilan

ACTIF	2006	2007	2008	2009
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	108 281,65	955 698,39	827 098,26	1 327 821,77
Frais préliminaires	18 628,51	24 852,74	18 702,74	12 552,74
Charges à répartir sur plusieurs exercices	89 653,14	930 845,65	808 395,52	1 315 269,03
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES(b)	22 708 547,30	22 980 424,69	23 109 566,52	23 259 303,90
Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	98 547,30	980 424,69	934 551,52	1 092 441,40
Fonds commercial	22 000 000,00	22 000 000,00	22 000 000,00	22 000 000,00
Autres immobilisations incorporelles	610 000,00	0,00	175 015,00	166 862,50
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	44 704 785,49	50 386 108,52	49 421 337,73	66 098 022,56
Terrains	15 416 982,00	12 480 657,00	12 304 157,00	27 429 157,00
Constructions	24 546 847,24	33 668 091,52	31 833 867,62	29 773 395,82
Installations techniques, matériel et outillage	666 228,73	519 571,18	423 703,91	445 771,74
Matériel de transport	289 767,80	214 148,42	974 307,26	890 875,56
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	3 326 549,27	3 371 440,27	3 700 313,67	3 961 479,80
Autres immobilisations corporelles	140 334,15	132 200,13	119 388,27	100 070,15
Immobilisations corporelles en cours	318 076,30	0,00	65 600,00	3 497 272,49
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	17 800 067,80	9 023 268,25	10 200 547,61	17 750 928,39
Prêts immobilisés	151 916,63	0,00	0,00	0,00
Autres créances financières	12 764 908,52	4 140 025,60	1 689 008,96	9 249 289,74
Titres de participation	4 864 797,40	4 864 797,40	8 493 093,40	8 493 093,40
Autres titres immobilisés	18 445,25	18 445,25	18 445,25	8 545,25
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	85 321 682,24	83 345 499,85	83 558 550,12	108 436 076,62
STOCKS (f)	112 876 397,92	130 302 006,73	161 813 518,33	114 988 876,26
Marchandises	112 876 397,92	130 302 006,73	161 813 518,33	114 988 876,26
Matières et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	257 469 416,85	314 148 446,35	420 228 791,86	470 755 847,66
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	3 358 457,55	2 360 561,42	3 484 816,62	1 252 523,76
Clients et comptes rattachés	233 997 575,94	284 414 422,20	379 658 105,03	438 677 577,40
Personnel	31 500,00	282 305,00	224 435,00	263 395,00
Etat	19 389 863,57	26 630 138,78	36 413 677,36	29 868 896,33
Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs	95 847,60	238 000,00	47 543,88	0,00
Compte de régularisation actif	596 172,19	223 018,95	400 213,97	693 455,17
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	1 625 168,76	1 625 168,76	1 625 168,76	0,00
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	192 907,02	174 936,95	2 209 981,85	366 159,02
TOTAL II (f+g+h+i)	372 163 890,55	446 250 558,79	585 877 460,80	586 110 882,94
TRESORERIE - ACTIF				
Chèques et valeurs à encaisser	14 273 439,01	14 130 407,30	15 376 998,30	15 307 391,05
Banques, T.G & CP	1 012 886,22	5 316 866,51	8 323 055,62	388 883,91

Caisses, régies d'avances et accréditifs	110 093,35	31 821,48	24 434,47	47 261,94
TOTAL III	15 396 418,58	19 479 095,29	23 724 488,39	15 743 536,90
TOTAL GENERAL I+II+III	472881 991,37	549 075 153,93	693 160 499,31	710 290 496,46

PASSIF	2006	2007	2008	2009
CAPITAUX PROPRES				
Capital social ou personnel (1)	100 000 000,00	113 513 500,00	113 513 500,00	113 513 500,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport	4 725 751,13	37 125 050,40	37 125 050,40	37 125 050,40
Ecart de reévaluation	0,00	0,00	0,00	0,00
_ Réserve légale	3 200 000,00	4 205 869,35	5 784 969,67	7 639 454,30
_ Autres réserves	4 760 777,00	24 284 879,62	40 874 084,38	59 274 084,38
_ Reports à nouveau (2)	11 093 419,33	464 619,36	256 700,73	64 883,73
_ Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00	0,00	0,00
_ Résultat net de l'exercice (2)	20 117 387,00	31 582 006,45	37 089 692,63	51 328 463,75
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	143 897 334,46	211 175 925,18	234 643 997,81	268 945 436,56
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	4 928 109,38	662 643,00	662 643,00	1 712 817,60
Subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	1 050 174,60
Provisions réglementées	4 928 109,38	662 643,00	662 643,00	662 643,00
DETTES DE FINANCEMENT (c)	4 206 641,88	2 506 000,00	0,00	13 928 571,42
Emprunts obligataires	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres dettes de financement	4 206 641,88	2 506 000,00	0,00	13 928 571,42
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	0,00	2 031 079,75	2 898 966,00	0,00
Provisions pour charges	0,00	2 031 079,75	2 898 966,00	0,00
Provisions pour risques	0,00	0,00	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)	0,00	0,00	0,00	0,00
Augmentation des créances immobilisées	0,00	0,00	0,00	0,00
Diminution des dettes de financement	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	153 032 085,72	216 375 647,93	238 205 606,81	284 586 825,58
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	189 729 218,75	192 567 412,34	190 894 894,39	142 891 251,16
Fournisseurs et comptes rattachés	123 532 030,29	123 084 283,26	120 846 583,00	64 964 243,63
Clients créditeurs, avances et acomptes	356 718,03	394 871,49	506 689,22	945 378,15
Personnel	368 835,00	483 333,10	1 021 573,83	856 545,68
Organismes sociaux	819 479,19	1 251 922,57	1 539 858,36	1 603 347,50
Etat	59 333 057,11	66 284 977,07	65 321 224,88	72 525 408,54
Comptes d'associés	4 027 500,00	0,00	0,00	0,00
Autres créances	484 147,73	378 871,41	378 871,41	70 309,00
Comptes de régularisation - passif	807 451,40	689 153,48	1 280 093,69	1 926 018,66
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	192 907,02	174 936,95	2 209 981,85	366 159,02
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h) (Eléments circulants)	112 796,90	231 681,78	3 481 613,90	651 961,51
TOTAL II (f+g+h)	190 034 922,67	192 974 031,11	196 586 490,14	143 909 371,69
TRESORERIE PASSIF				
Credits d'escompte	57 259 722,41	51 035 548,25	79 842 419,77	39 626 250,75

Credits de tresorerie	46 403 957,47	85 205 917,96	97 801 265,35	161 153 029,66
Banques (soldes crediteurs)	26 151 303,10	3 484 008,68	80 724 717,24	81 015 018,78
TOTAL III	129 814 982,98	139 725 474,89	258 368 402,36	281 794 299,19
TOTAL I+II+III	472 881 991,37	549 075 153,93	693 160 499,31	710 290 496,46

3.2. CPC

	2006	2007	2008	2009
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises	729 560 715,61	885 409 498,88	1 038 671 154,19	1 164 158 422,43
Ventes de biens et services produits	3 565 087,70	1 942 243,12	749 160,28	2 301 003,94
Chiffres d'affaires	733 125 803,31	887 351 742,00	1 039 420 314,47	1 166 459 426,37
Variation de stock de produits	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations produites par l'E. p/elle même	427 056,95	621 870,54	988 116,65	1 169 575,56
Subvention 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; transfert de charges	5 432 614,58	9 430 935,20	8 200 934,08	8 959 599,11
TOTAL I	738 985 474,84	897 404 547,74	1 048 609 365,20	1 176 588 601,04
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises	648 881 412,03	787 360 097,50	924 578 133,46	1 052 853 302,65
Achats consommés de matières et fournitures	4 301 397,31	2 978 855,20	5 279 490,30	4 452 088,39
Autres charges externes	10 797 902,61	12 549 510,12	17 081 772,52	22 238 620,57
Impôts et taxes	597 977,59	632 067,05	348 717,11	418 551,18
Charges de personnel	22 496 654,45	23 287 596,24	28 944 484,62	31 400 809,94
Autres charges d'exploitation	876 617,90	4 764 280,12	434 474,11	319 797,19
Dotations d'exploitation	12 314 973,56	15 243 935,69	11 100 318,95	11 800 242,63
TOTAL II	700 266 935,45	846 816 341,92	987 767 391,07	1 123 483 412,55
RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	38 718 539,39	50 588 205,82	60 841 974,13	53 105 188,49
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	601 605,31	401 715,43	1 873,44	2 032,80
Gains de change	2 437 114,04	3 712 928,27	5 421 128,76	10 974 891,58
Intérêts et autres produits financiers	1 279 641,19	3 207 859,71	6 103 285,66	18 889 056,40
Reprises financières; transfert de charges	220 025,76	192 907,02	174 936,95	2 987 464,63
TOTAL IV	4 538 386,30	7 515 410,43	11 701 224,81	32 853 445,41
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	10 580 776,88	9 390 370,41	11 017 881,24	13 077 476,14
Pertes de changes	2 239 543,68	2 783 101,07	9 211 505,71	6 033 865,29
Autres charges financières	172 793,46	92 085,32	105 944,18	769 281,57
Dotations financières	612 526,81	308 200,46	2 278 581,33	366 159,02
TOTAL V	13 605 640,83	12 573 757,26	22 613 912,46	20 246 782,02
RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-9 067 254,53	-5 058 346,83	-10 912 687,65	12 606 663,39
RESULTAT COURANT (III - V I)	29 651 284,86	45 529 858,99	49 929 286,48	65 711 851,88
PRODUITS NON COURANTS				

Produits des cessions d'immobilisations	195 000,00	14 370 000,00	1 972 000,00	141 200,00
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	437 949,37	761 524,84	943 598,19	455 833,42
Reprises non courantes; transferts de charges	524 102,62	4 265 466,38	0,00	1 008 010,45
TOTAL VIII	1 157 051,99	19 396 991,22	2 915 598,19	1 605 043,87
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements d'immobilisations cédées	15 450,30	12 479 193,52	860 983,95	560 290,68
Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres charges non courantes	13 494,55	1 768 392,49	786 374,84	414 843,32
Dotations non courantes aux amortiss. provision	0,00	737 527,75	257 823,25	0,00
TOTAL IX	28 944,85	14 985 113,76	1 905 182,04	975 134,00
RESULTAT NON COURANT (VIII- IX)	1 128 107,14	4 411 877,46	1 010 416,15	629 909,87
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)	30 779 392,00	49 941 736,45	50 939 702,63	66 341 761,75
IMPOTS SUR LES RESULTATS	10 662 005,00	18 359 730,00	13 850 010,00	15 013 298,00
RESULTAT NET (XI - XII)	20 117 387,00	31 582 006,45	37 089 692,63	51 328 463,75

3.3. ESG

MATEL PC MARKET SA.		EXERCICE CLOS LE			
		EXERCICE 2006	EXERCICE 2007	EXERCICE 2008	EXERCICE 2009
	Ventes de marchandises (en l'état)	729560 715,61	885409 498,88	1038671 154,19	1 164 158 422,43
-	Achats revendus de marchandises	648881 412,03	787360 097,50	924 578 133,46	1 052 853 302,65
=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	80 679 303,58	98 049 401,38	114 093 020,73	111 305 119,78
+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	3 992 144,65	2 564 113,66	1 737 276,93	3 470 579,50
	● Ventes de biens et services produits	3 565 087,70	1 942 243,12	749 160,28	2 301 003,94
	● Variations stocks de produits	0,00	0,00	0,00	0,00
	● Immobilisations produites par l'etp pour elle même	427 056,95	621 870,54	988 116,65	1 169 575,56
-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	15 099 299,92	15 528 365,32	22 361 262,82	26 690 708,96
	● Achats consommés de matières et fournitures	4 301 397,31	2 978 855,20	5 279 490,30	4 452 088,39
	● Autres charges externes	10 797 902,61	12 549 510,12	17 081 772,52	22 238 620,57
=	VALEUR AJOUTEE (I + II - III)	69 572 148,31	85 085 149,72	93 469 034,84	88 084 990,32
+	Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
-	Impôts et taxes	597 977,59	632 067,05	348 717,11	418 551,18
-	Charges de personnel	22 496 654,45	23 287 596,24	28 944 484,62	31 400 809,94
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)//	46 477 516,27	61 165 486,43	64 175 833,11	56 265 629,20
+	Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
-	Autres charges d'exploitation	876 617,90	4 764 280,12	434 474,11	319 797,19
+	Reprises d'exploitation; transferts de charges	5 432 614,58	9 430 935,20	8 200 934,08	8 959 599,11

-	Dotations d'exploitation	12 314 973,56	15 243 935,69	11 100 318,95	11 800 242,63
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	38 718 539,39	50 588 205,82	60 841 974,13	53 105 188,49
+	RESULTAT FINANCIER	-9 067 254,53	-5 058 346,83	-10 912 687,65	12 606 663,39
=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	29 651 284,86	45 529 858,99	49 929 286,48	65 711 851,88
+	RESULTAT NON COURANT	1 128 107,14	4 411 877,46	1 010 416,15	629 909,87
-	Impôt sur les résultats	10 662 005,00	18 359 730,00	13 850 010,00	15 013 298,00

=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	20 117 387,00	31 582 006,45	37 089 692,63	51 328 463,75
---	--	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------

3.4. Tableau de financement

MATEL PC MARKET SA.		Exercice	Exercice	Variation 2009/2008	
		2009	2008	Emplois C	Ressources D
1	Financement permanent	284 586 825,58	238 205 606,81		46 381 218,77
2	Moins actif immobilisé	108 436 076,62	83 558 550,12	24 877 526,50	0,00
3	= FONDS DE ROULEMENT (A)	176 150 748,96	154 647 056,69	0,00	21 503 692,27
	FONCTIONNEL (1-2)				
4	Actif circulant	586 110 882,94	585 877 460,80	233 422,14	0,00
5	Moins passif circulant	143 909 371,69	196 586 490,14	52 677 118,45	0,00
6	= BESOIN DE FINANCEMENT (B)	442 201 511,25	389 290 970,66	52 910 540,59	0,00
	GLOBAL (4-5)				
7	TRESORERIE NETTE = A -B	-266 050 762,29	-234 643 913,97	0,00	31 406 848,32

II EMPLOIS ET RESSOURCES		EXERCICE	2009	EXERCICE	2008
		Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE					
AUTOFINANCEMENT (A)		17 027 025,00	52 335 082,10	13 621 620,00	40 764 453,01
	- Capacité d'autofinancement		52 335 082,10		40 764 453,01
	- Distribution de bénéfices	17 027 025,00		13 621 620,00	
CESSIONS ET REDUCTION D'IMMOB (B)		0,00	2 389 649,25	0,00	11 311 081,12
	- Cessions d'immobilisation corporelles		128 000,00		1 972 000,00
	- Cessions d'immobilisation financières		13 200,00		0,00
	- Récupération sur créances immobilisées		2 248 449,25		9 339 081,12
AUGMENTATION DES CAPITAUX					
PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00	1 050 174,60	0,00	0,00
	- Augmentation de capital, apports		0,00		0,00
	- Subvention d'investissement		1 050 174,60		
AUGMENTATION DE DETTES DE FINANCEMENT (D)		0,00	15 000 000,00	0,00	0,00
TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		17 027 025,00	70 774 905,95	13 621 620,00	52 075 534,13
II: EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE					

ACQUISITION ET AUGMENTATION				
D'IMMOBILISATIONS (E)	30 480 823,10	0,00	14 331 005,52	0,00
- Acquisition d'immobilisations incorporelles	421 103,50		305 966,00	
- Acquisition d'immobilisations corporelles	20 872 472,35		3 440 079,56	
- Acquisition d'immobilisations financières	0,00		3 628 296,00	
- Augmentation des créances immob.	9 187 247,25		6 956 663,96	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX				
PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES				
DE FINANCEMENT (G)	1 071 428,58		2 506 000,00	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	691 937,00		0,00	
TOTAL II: EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	32 244 188,68	0,00	16 837 005,52	0,00
III: VARIATION DU BESOIN DE				
FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	52 910 540,59	0,00	136 014 442,9	0,00
IV: VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	31 406 848,32	0,00	114 397 534,37
TOTAL GENERAL	102 181 754,27	102 181 754,27	166 473 068,5	166 473 068,50

	MASSES	Exercice	Exercice	Variation 2007-2006	
		2007	2006	Emplois C	Ressources D
1	Financement permanent	216 375 647,93	153 032 085,72		63 343 562,21
2	Moins actif immobilisé	83 345 499,85	85 321 682,24	0,00	1 976 182,39
3	= FONDS DE ROULEMENT (A)	133 030 148,08	67 710 403,48	0,00	65 319 744,60
	FONCTIONNEL (1-2)				
4	Actif circulant	446 250 558,79	372 163 890,55	74 086 668,24	
5	Moins passif circulant	192 974 031,11	190 034 922,67		2 939 108,44
6	= BESOIN DE FINANCEMENT (B)	253 276 527,68	182 128 967,88	71 147 559,80	0,00
	GLOBAL (4-5)				
7	TRESORERIE NETTE (A - B)	-120 246 379,60	-114 418 564,4	0,00	5 827 815,20

	II EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE	2007	EXERCICE	2006
		Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE					
AUTOFINANCEMENT (A)	10 216 215,00	30 719 569,81	1 108 586,00	22 581 943,18	
- Capacité d'autofinancement		30 719 569,81		22 581 943,18	
- Distribution de bénéfices	10 216 215,00		1 108 586,00		
CESSIONS ET REDUCTION D'IMMOB (B)	0,00	29 002 458,45	0,00	214 483,37	
- Cessions d'immobilisation corporel		14 370 000,00		195 000,00	
- Cessions d'immobilisation financières					
- Récupération sur créances immobilisées		14 632 458,45		19 483,37	
AUGMENTATION DES CAPITAUX					
PROPRES ET ASSIMILES (C)	0,00	45 912 799,27	0,00	81 064 076,13	
- Augmentation de capital, apports		45 912 799,27		81 064 076,13	
- Subvention d'investissement					
AUGMENTATION DE DETTES DE		0,00		0,00	

FINANCEMENT (D)	0,00		0,00	
TOTAL I: RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	10 216 215,00	105 634 827,5	1 108 586,00	103 860 502,68
II: EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITION ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS (E)	27 417 206,05	0,00	62 171 739,93	0,00
- Acquisition d'immobilisations incorporels	366 500,00		22 726 807,97	
- Acquisition d'immobilisations corporels	21 061 783,64		21 610 723,77	
- Acquisition d'immobilisations financières			4 683 242,65	
- Augmentation des créances immob.	5 988 922,41		13 150 965,54	
REMBOURSEMENT CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DETTES FINANCEMENT (G)	1 700 641,88		1 484 486,64	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	981 020,00		0,00	
TOTAL II: EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	30 098 867,93	0,00	63 656 226,57	0,00
III: VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	71 147 559,80	0,00	110 716 293,65	0,00
IV: VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	5 827 815,20	0,00	71 620 603,54
TOTAL GENERAL	111 462 642,73	111 462 642,73	175 481 106,22	175 481 106,22

3.5. Etat des dérogations (A2)

Exercice 2009

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influence des dérogations sur les patrimoines, la situation financière et les résultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
II. Dérogation aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT

3.6. Immobilisations, amortissements, plus ou moins values (Etat B2, B2bis et B3)

Etat B2			EXERCICE 2009					
NATURE	MONTANT BRUT		AUGMENTATION			DIMINUTION		MONTANT
	DEBUT EXERCICE	Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	BRUT FIN EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	1313351,25	691 937,00	0,00	0,00	0,00	174 300,00	0,00	1 830 988,25
.Frais préliminaires	30750,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30750,00
.Charges à répartir sur plusieurs exercices	1282601,25	691937,00	0,00	204 490,00	0,00	174300,00	204 490,00	1 800 238,25
.Primes de remboursement obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS	23 446	421 103,00	0,00	204 490,00	0,00	7 840,00	204 490,00	23 860 252,47

INCORPORELLES	988,97							
.Immobilisation en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
.Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1271973,97	224766,00	0,00	204490,00	0,00	7840,00	0,00	1693389,97
.Fonds commercial	22000000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	22000000,00
.Autres immobilisations incorporelles	175015,00	196337,50	0,00	0,00	0,00	0,00	204490,00	166862,50
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	60 665 791,38	20 872 472,35	0,00	65 600,00	11 658,08	1 510 436,64	65 600,00	80 016 169,01
.Terrains	12304157,00	15125000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	27429157,00
.Constructions	39356830,15	177707,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	39534537,55
.Installat techniques matériel et outillage	933745,23	235550,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1169295,23
.Matériel de transport	1376862,65	199494,81	0,00	0,00	11658,08	0,00	0,00	1564699,38
.Mobilier, matériel bureau et aménagement	6417733,99	1637447,65	0,00	65 600,00	0,00	1 510 436,64	0,00	6610345,00
.Autres immobilisations corporelles	210862,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	210862,36
.Immobilisations corporelles en cours	65600,00	3497272,49	0,00	0,00	0,00	0,00	65 600,00	3497272,49

Etat B2bis

MATEL PC MARKET SA.

Exercice du 01/01/2009

AU

31/12/2009

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissement sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
	1	2	3	4 = 1 + 2 - 3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	486 252,99	191 213,49	174 300,00	503 166,48
. Frais préliminaires	12 047,26	6 150,00	0,00	18 197,26
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	474 205,73	185 063,49	174 300,00	484 969,22
. Primes de remboursement obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	337 422,45	271 141,93	7 615,81	600 948,57
. Immobilisation en R&D	0,00	0,00	0,00	0,00
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	337 422,45	271 141,93	7 615,81	600 948,57
. Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
. Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	11 244 453,65	3 801 621,03	1 127 928,23	13 918 146,45
. Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
. Constructions	7 522 962,53	2 238 179,20	0,00	9 761 141,73
. Installations techniques matériel et outillage	510 041,32	213 482,17	0,00	723 523,49
. Matériel de transport	402 555,39	281 988,78	10 720,35	673 823,82
. Mobilier, matériel de bureau et aménagement	2 717 420,32	1 048 652,76	1 117 207,88	2 648 865,20
. Autres immobilisations corporelles	91 474,09	19 318,12	0,00	110 792,21
. Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00

Etat B3

MATEL PC MARKET SA.				EXERCICE	2009		
Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortisse- ments cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
30/06/2009	212	174 300,00	174 300,00				
31/12/2009	222	7 840,00	7 615,81	224,19			224,19
31/12/2009	234	11 658,08	10 720,35	937,73	128 000,00	127 062,27	
30/06/2009	2355	70 185,54	40 818,83	29 366,71			29 366,71
31/12/2009	2355	1 440 251,10	1 076 389,05	363 862,05			363 862,05
30/11/2009	2511	156 000,00		156 000,00			156 000,00
01/07/2009	2581	9 900,00		9 900,00	13 200,00	3 300,00	0,00
	TOTAL	1 870 134,72	1 309 844,04	560 290,68	141 200,00	130 362,27	549 452,95

3.7. Titres de participation (Etat B4)

Exercice du 1er Janvier 2009 au 31 décembre 2009									
Raison sociale société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	% du capital 3	Prix d'acqui- sition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des états de synthèse de la société			Produits CPC 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
QUALITECH SARL	Maintenance Informatique	500 000	80%	400 000	400 000	31-déc- 09	4 559 556	173 157	
ATOLL DISTRIBUTION	Informatique	2 000 000	100%	2 963 893	2 395 200	31-déc- 09	1 882 081	-3 987	
ARCHE	Import- Export	600 000	96%	2 069 597	2 069 597	31-déc- 09	2 853 996	-9 429	
QUALISERV	Service Informatique	3 137 760	100%	3 128 346	3 128 346	31-déc- 09	3 137 760	0	
B'WARE MAROC	Informatique	1 000 000	50%	499 950	499 950	31-mars- 09	932 753	-97	
TOTAL				9 061 787	8 493 093		13 366 145	159 644	0
Exercice du 1er Janvier 2008 au 31 décembre 2008									
QUALITECH SARL	Maintenance Informatique	500 000	80%	400 000	400 000	31-déc- 08	4 386 399	-885 529	
ATOLL DISTRIBUTION	Informatique	2 000 000	100%	2 963 893	2 395 200	31-déc- 08	1 886 068	-380 537	
ARCNET	Informatique	300 000	90%	60 000		31-déc- 08	-489 391	-41 560	
COMPATIBLE	Informatique	100 000	96%	96 000		31-déc- 08	-264 410	-30 380	
ARCHE		600 000	96%	2 069 597	2 069 597	31-déc- 08	2 864 358	-10 704	
QUALISERV	Service Informatique	3 137 760	100%	3 128 346	3 128 346	31-déc- 08	3 137 760	0	

B'WARE MAROC	Informatique	1 000 000	50%	499 950	499 950	31-mars-09			
TOTAL				9 217 787	8 493 093		11 520 784	-1 348 709	0
Exercice du 1er Janvier 2007 au 31 décembre 2007									
QUALITECH SARL	Maintenance Informatique	500 000	80%	400 000	400 000	31-déc-07	5 271 928	684 421	400 000
ATOLL DISTRIBUTION	Informatique	2 000 000	100%	2 963 893	2 395 200	31-déc-07	2 266 605	-142 676	
ARCNET	Informatique	300 000	90%	60 000		31-déc-07	-447 830	-39 916	
COMPATIBLE	Informatique	100 000	96%	96 000		31-déc-07	-234 031	-22 378	
ARCHE		600 000	96%	2 069 597	2 069 597	31-déc-07	2 875 061	2 875 061	
TOTAL				5 589 491	4 864 797		9 731 733	3 354 513	400 000
Exercice du 1er Janvier 2006 au 31 décembre 2006									
QUALITECH SARL	Maintenance	500 000	80%	400 000	400 000	31-déc-06	5 087 507	1 210 480	600 000
	Informatique								
ATOLL DISTRIBUTION	Informatique	2 000 000	148%	2 963 893	2 395 200	31-déc-06	2 409 280	15 071	
ARCNET	Informatique	300 000	90%	60 000		31-déc-06			
COMPATIBLE	Informatique	100 000	96%	96 000		31-déc-06			
ARCHE		600 000	96%	2 069 597	2 069 597	31-déc-06	380 580	-13 408	
TOTAL				5 589 491	4 864 797		7 877 367	1 212 143	600 000

3.8. Tableau des provisions (Etat B5)

Etat B5 MATEL PC MARKET SA.

EXERCICE 2009

NATURE	Montant début exercice 2009	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	1 346 176	-	-		-	777 483		568 693
2. Provisions réglementées	- 662 643			-			-	- 662 643
3. Provisions durables pour risques et charges	2 898 966	-		-	1 903 615		995 351	- -
SOUS TOTAL (A)	4 907 785	-	-	-	1 903 615	777 483	995 351	1 231 336
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant	22 721 326	7 536 266	-		5 721 544	-		- - 24 536 048

(hors trésorerie)								-
5. Autres provisions pour risques et charges	2 209 982		366 159		-	2 209 982		366 159
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-		-			-		-
SOUS TOTAL (B)	24 931 308	7 536 266	366 159	-	5 721 544	2 209 982	-	24 902 207
TOTAL (A+B)	29 839 093	7 536 266	366 159	-	7 625 159	2 987 465	995 351	26 133 544

NATURE	Montant début exercice 2008	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	1 277 577	-	68 599		-	-		1 346 176
2. Provisions réglementées	- 662 643			-			-	- 662 643
3. Provisions durables pour risques et charges	2 031 080	610 063		257 823				2 898 966
SOUS TOTAL (A)	3 971 299	610 063	68 599	257 823	-	-	-	4 907 785
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	23 281 490	6 640 965	-		7 201 129	-		- - 22 721 326
5. Autres provisions pour risques et charges	174 937		2 209 982		-	174 937		- - 2 209 982
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-		-			-		- - -
SOUS TOTAL (B)	23 456 427	6 640 965	2 209 982	-	7 201 129	174 937	-	24 931 308
TOTAL (A+B)	27 427 726	7 251 028	2 278 581	257 823	7 201 129	174 937	-	29 839 093

Etat B5

NATURE	Montant début exercice 2007	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour								

dépréciation de l'actif immobilisé	1 144 313	-	133 264		-	-		1 277 577
2. Provisions réglementées	-						-	-
3. Provisions durables pour risques et charges	4 928 109	1 293 552		737 528			4 265 466	662 643
								2 031 080
								-
SOUS TOTAL (A)	6 072 423	1 293 552	133 264	737 528	-	-	4 265 466	3 971 299
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	21 474 508	10 819 454	-		9 012 472	-		-
								-
5. Autres provisions pour risques et charges	192 907		174 937		-	192 907		-
								-
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	-		-			-		-
								-
SOUS TOTAL (B)	21 667 415	10 819 454	174 937	-	9 012 472	192 907	-	23 456 427
TOTAL (A+B)	27 739 837	12 113 006	308 200	737 528	9 012 472	192 907	4 265 466	27 427 726

NATURE	Montant début Exercice 2006 "MATEL+PC MARKET"	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	724 693	0	419 620		0	0		1 144 313
2. Provisions réglementées	5 452 212						524 103	4 928 109
3. Provisions durables pour risques et charges	0			0			0	0
								0
								0
SOUS TOTAL (A)	6 176 905	0	419 620	0	0	0	524 103	6 072 423
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	16 526 743	9 566 385	0		4 618 620	0		0
								0
5. Autres provisions pour risques et charges	320 026		192 907		100 000	220 026		0
								192 907
								0

6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0		0			0		0
SOUS TOTAL (B)	16 846 768	9 566 385	192 907	0	4 718 620	220 026	0	21 667 415
TOTAL (A+B)	23 023 674	9 566 385	612 527	0	4 718 620	220 026	524 103	27 739 837

3.9. Tableau des créances (Etat B6)

Etat B6					2009			
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 Organis. Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u>								
* Prêts immobilisés	0	0						
* Autres créances financières	9 249 290	9249290					8 730 639	
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
* Fournisseurs débiteurs, et avances et acomptes	1 252 524		1 252 524					
* Clients et comptes rattachés	459 282 044		459 282 044	24 717 802	66 597 360		59 427 232	149 132 868
* Personnel	263 395		263 395					
* Etat	29 868 896		29 868 896			29 868 896		
* Comptes d'associés	0		0					
* Autres débiteurs	0		0					
* Comptes de régularisation- actif	693 455		693 455					

					Du 01/01/2008 Au 31/12/2008			
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 Organis. Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u>								
* Prêts immobilisés	0	0						
* Autres créances financières	2 310 492	2 310 492					663 033	
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
* Fournisseurs	3 484 817		3 484 817					

débiteurs, et avances et acomptes			0					
* Clients et comptes rattachés	397 328 552		397 328 552	21 196 978	38 478 880		499 424	156 721 333
* Personnel	224 435		224 435					
* Etat	36 413 677		36 413 677			36 413 677		
* Comptes d'associés	0		0					
* Autres débiteurs	47 544		47 544					
* Comptes de régularisation- actif	400 214		400 214					

Etat B6

Du 01/01/2007 Au 31/12/2007

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 Organis. Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u>								
* Prêts immobilisés	0	0						
* Autres créances financières	4 692 909	4 692 909					4 473 392	
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
* Fournisseurs débiteurs, et avances et acomptes	2 360 561		2 360 561	0				
* Clients et comptes rattachés	301 317 909		301 317 909				0	136 005 442
* Personnel	282 305		282 305					
* Etat	26 630 139		26 630 139			26 630 139		
* Comptes d'associés	0		0					
* Autres débiteurs	238 000		238 000					
* Comptes de régularisation- actif	223 019		223 019					

**MATEL PC
MARKET SA.**

Du 01/01/2006 Au 31/12/2006

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 Organis. Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u>								
* Prêts immobilisés	151 917	151 917						
* Autres créances financières	13 184 528	13 184 528					12 966 284	
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>								
* Fournisseurs débiteurs,	3 358 458		3 358 458					

et avances et acomptes			0					
* Clients et comptes rattachés	251 823 808		251 823 808				2 163 323	86 811 114
* Personnel	31 500		31 500					
* Etat	19 389 864		19 389 864			19 389 864		
* Comptes d'associés	0		0					
* Autres débiteurs	95 848		95 848					
* Comptes de régularisation-actif	596 172		596 172					

3.10. Tableau des dettes (Etat B7)

Etat B7

2009

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echus et non payées	Montants en devises	Montants vis à vis de l'Etat et Organismes Publics.	Montants vis à vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
* Emprunts obligataires	0							
* Autres dettes de financement	13 928 571	11 785 714	2 142 857					
DE PASSIF CIRCULANT								
* Fournisseurs et acomptes rattachés	64 964 244		64 964 244		43 734 242		65 515	862 719
* Clients créditeurs, avance et acomptes	945 378		945 378					
* Personnel	856 546		856 546					
* Organismes sociaux	1 603 348		1 603 348			1 603 348		
* Etat	72 525 409		72 525 409			72 525 409		
* Comptes d'associés	0		0					
* Autres créanciers	70 309		70 309					
* Comptes de régularisation-passif	1 926 019		1 926 019					

MATEL PC
MARKET SA.

01/01/2008

Au

31/12/2008

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echus et non payées	Montants en devises	Montants vis à vis de l'Etat et Organismes Publics.	Montants vis à vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
* Emprunts obligataires	0							

* Autres dettes de financement	0	0	0					
<u>DE PASSIF CIRCULANT</u>								
* Fournisseurs et acomptes rattachés	120 846 583		120 846 583		101 545 823		1 420 965	2 230 997
* Clients créditeurs, avance et acomptes	506 689		506 689					
* Personnel	1 021 574		1 021 574					
* Organismes sociaux	1 539 858		1 539 858			1 539 858		
* Etat	65 321 225		65 321 225			65 321 225		
* Comptes d'associés	0		0					
* Autres créanciers	378 871		378 871					
* Comptes de régularisation-passif	1 280 094		1 280 094					

Etat B7

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echus et non payées	Montants en devises	Montants vis à vis de l'Etat et Organismes Publics.	Montants vis à vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE FINANCEMENT</u>								
* Emprunts obligataires	0							
* Autres dettes de financement	2 506 000	1 150 000	1 356 000					
<u>DE PASSIF CIRCULANT</u>								
* Fournisseurs et acomptes rattachés	123 084 283		123 084 283		103 544 643			6 637 902
* Clients créditeurs, avance et acomptes	394 871		394 871					
* Personnel	483 333		483 333					
* Organismes sociaux	1 251 923		1 251 923			1 251 923		
* Etat	66 284 977		66 284 977			66 284 977		
* Comptes d'associés	0		0					
* Autres créanciers	378 871		378 871					
* Comptes de régularisation-passif	689 153		689 153					

MATEL PC MARKET
SA.

01/01/2006 Au 31/12/2006

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echus et non payées	Montants en devises	Montants vis à vis de l'Etat et Organismes Publics.	Montants vis à vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE FINANCEMENT</u>								
* Emprunts obligataires	0							
* Autres dettes de financement	4 206 642	2 722 155	1 484 487					
<u>DE PASSIF CIRCULANT</u>								

* Fournisseurs et acomptes rattachés	123 532 030		123 532 030		108 766 181			6 786 621
* Clients créditeurs, avance et	356 718		356 718					
acomptes			0					
* Personnel	368 835		368 835					
* Organismes sociaux	819 479		819 479			819 479		
* Etat	59 333 057		59 333 057			59 333 057		
* Comptes d'associés	4 027 500		4 027 500					
* Autres créanciers	484 148		484 148					
* Comptes de régularisation-passif	807 451		807 451					

3.11. Tableau des suretés (Etat B8)

Exercice 2009

Tiers créditeurs ou tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données			NEANT		
Sûretés reçues			NEANT		

3.12. Engagements hors bilan (Etat B9)

MATEL PC MARKET SA.

AU

31/12/2009

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercices	Montants Exercices Précédent
* Avals et cautions	0,00	0,00
* Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
* Autres engagements donnés		
TOTAL (1)	0,00	0,00
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées	0,00	0,00

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercices	Montants Exercices Précédent
* Avals et cautions	271 035 000,00	22 300 000,00
* Autres engagements reçus		
TOTAL (1)	271 035 000,00	22 300 000,00

3.13. Répartition du capital social (Etat C1)

C1		EXERCICE DU 01/01/2009 AU 31/12/2009					
		NOMBRE DE TITRES		MONTANT DU CAPITAL			
Nom prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	Exercice précédent	Exercice actuel	Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Souscrit	appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
Mme Nadine AZIM	Rue Aït Baha Souissi RABAT	134 703	176 875	100	17 687 500	17 687 500	17 687 500
M. Lemfadel AZIM	Rue Aït Baha Souissi RABAT	118 853	127 414	100	12 741 400	12 741 400	12 741 400
M. Abdellilah SBAI	Imm. 13, Rue Al Ijjass Sect. &à Ryad RABAT	98 400	94 432	100	9 443 200	9 443 200	9 443 200
M. Mohamed Noureddine ANACLETO	15, Rue Abbas Ibnou Fernas Oasis CASA	94 782	96 082	100	9 608 200	9 608 200	9 608 200
M. Samir AZIM	Rue de Casablanca El Harhoura RABAT	34 178	34 178	100	3 417 800	3 417 800	3 417 800
Mlle Annabel AZIM	Rue Aït Baha Souissi RABAT	34 178	34 178	100	3 417 800	3 417 800	3 417 800
Mme Véronique POUDOU	15, Rue Abbas Ibnou Fernas Oasis CASA	31 590	41 916	100	4 191 600	4 191 600	4 191 600
M CYRILLE ANACLETO	15, Rue Abbas Ibnou Fernas Oasis CASA	15 795	-	100	0	0	0
MELLE Laure Maria ANACLETO	15, Rue Abbas Ibnou Fernas Oasis CASA	15 795	15 795	100	1 579 500	1 579 500	1 579 500
Mme Najat SBAI	Imm. 13, Rue Al Ijjass Sect. &à Ryad RABAT	55	855	100	85 500	85 500	85 500
Flottant en Bourse		556 806	513 410	100	51 341 000	51 341 000	51 341 000
TOTAL		1 135 135	1 135 135		113 500 513	113 513 500	113 513 500

3.14. Affectation des résultats (Etat C2)

MATEL PC MARKET SA.	EXERCICE DU	01/01/2009	31/12/2009
	MONTANT	MONTANT	
<u>A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER</u>		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
Décision AGO du 5/6/2009		*Augmentation du capital	0,00
*Report à nouveau	256 700,73	*Réserve légale	1 854 484,63
*Résultats nets en instance d'affectation	0,00	*Autres réserves	18 400 000,00
*Résultat net de l'exercice	37 089 692,63	*Tantième	0,00
*Prélèvement sur les réserves	0,00	*Dividendes	17 027 025,00
*Autres prélèvements	0,00	*Autres affectations	0,00
TOTAL A	37 346 393,36	*Report a nouveau	64 883,73
		TOTAL B	37 346 393,36

MATEL PC MARKET SA.	EXERCICE DU	01/01/2008	31/12/2008
	MONTANT	MONTANT	
<u>A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER</u>		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
Décision AGO du 6/6/2008		*Augmentation du capital	0,00
*Report à nouveau	464 619,36	*Réserve légale	1 579 100,32
*Résultats nets en instance d'affectation	0,00	*Autres réserves	16 589 204,76
*Résultat net de l'exercice	31 582 006,45	*Tantième	0,00
*Prélèvement sur les réserves	0,00	*Dividendes	13 621 620,00
*Autres prélèvements	0,00	*Autres affectations	0,00
TOTAL A	32 046 625,81	*Report a nouveau	256 700,73
		TOTAL B	32 046 625,81

MATEL PC MARKET SA.	EXERCICE DU	01/01/2007	31/12/2007
	MONTANT	MONTANT	
<u>A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER</u>		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
Décision AGO du 15/6/2007		*Augmentation du capital	0,00
*Report à nouveau	11 093 419,33	*Réserve légale	1 005 869,35
*Résultats nets en instance d'affectation	0,00	*Autres réserves	19 524 102,62
*Résultat net de l'exercice	20 117 387,00	*Tantième	0,00
*Prélèvement sur les réserves	0,00	*Dividendes	10 216 215,00
*Autres prélèvements	0,00	*Autres affectations	0,00
TOTAL A	31 210 806,33	*Report a nouveau	464 619,36
		TOTAL B	31 210 806,33

MATEL PC MARKET SA.	EXERCICE DU	01/01/2006	31/12/2006
	MONTANT	MONTANT	
<u>A. ORIGINE DES RESULTAT A AFFECTER</u>		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
Décision AGO RE du 6/9/2006		*Augmentation du capital	0,00
*Report à nouveau	6 178 721,23	*Réserve légale	0,00
*Résultats nets en instance d'affectation	0,00	*Autres réserves	2 886 113,00
*Résultat net de l'exercice	6 023 284,10	*Tantième	0,00
*Prélèvement sur les réserves	0,00	*Dividendes	1 108 586,00
		*Autres affectations	0,00

*Autres prélèvements	2 886 113,00	*Report a nouveau	11 093 419,33
TOTAL A	15 088 118,33	TOTAL B	15 088 118,33

3.15. Datation et événements postérieurs (Etat C5)

Etat C5

au

31/12/2009

Date de la clôture (1)	31/12/2009
Date d'établissement des états de synthèses (2)	05/02/2010
(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 synthèses	

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

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
* Favorables	NEANT
* Défavorables	NEANT

4. Etats financiers de Matel PC Market (consolidé), exercices 2006 à 2009

4.1. Bilan

	2006	2007	2008	2009
Actif immobilisé	89 236 141	75 775 422	79 196 418	98 485 044
Immobilisations incorporelles	22 921 513	23 047 960	23 117 702	23 285 537
Immobilisations corporelles	62 847 336	49 876 337	48 480 986	65 145 912
Immobilisations financières	3 467 292	2 851 125	7 509 248	9 941 553
Titres mis en équivalence			88 482	112 042
Actif circulant	396 379 265	486 207 853	626 321 851	623 640 275
Stocks et en-cours	115 078 288	133 275 531	164 495 796	121 737 736
Clients et comptes rattachés	237 776 886	296 308 885	389 126 984	447 351 126
Autres créances et comptes de régularisation	25 618 225	32 012 560	44 344 337	34 400 534
Titres et valeurs de placement	1 625 169	1 625 169	1 625 169	-
Disponibilités	16 280 698	22 985 708	26 729 564	20 150 879
Total actif	485 615 406	561 983 275	705 518 269	722 125 319

Capitaux propres de l'ensemble	150 561 567	214 490 494	237 474 797	272 322 100
Capitaux propres part de groupe	149 416 826	213 333 274	236 422 725	271 235 673
Capital	100 000 000	113 513 500	113 513 500	113 513 500
Prime d'émission, de fusion, d'apport	4 725 751	37 125 050	37 125 050	37 125 050
Réserve consolidée	23 371 035	34 170 117	49 580 156	69 510 639
Résultat net consolidé part du groupe	21 320 039	28 524 606	36 343 507	51 234 939
Ecart de conversion		-	139 489	-
Intérêts minoritaires	1 144 741	1 157 220	1 052 073	1 086 426
Provision pour risques et charges		2 031 080	2 898 966	47 302
Dettes	335 053 840	345 461 702	465 144 505	449 755 917
Emprunts et dettes financières	4 206 642	2 506 000	-	13 928 571
Fournisseurs et comptes rattachés	127 119 703	124 669 070	124 600 364	68 077 541
Autres dettes et comptes de régularisation	72 820 420	76 094 707	79 154 939	82 376 109
Trésorerie passif	130 907 075	142 191 925	261 389 202	285 373 695
Total passif	485 615 406	561 983 276	705 518 269	722 125 319

4.2. CPC

	2006	2007	2008	2009
Produits d'exploitation	741 208 940	920 706 839	1 063 491 438	1 201 710 462
Chiffre d'affaires	734 015 261	909 296 625	1 053 524 770	1 189 859 360
Autres produits d'exploitation	7 193 679	11 410 214	9 966 668	11 851 102
Charges d'exploitation	698 624 288	869 102 319	1 003 245 608	1 147 896 305
Achats revendus et consommés	644 474 687	804 980 670	938 077 237	1 073 168 970
Autres charges externes	12 861 496	13 279 188	17 683 612	23 582 503
Impôts et taxes	677 908	741 840	445 477	553 771
Charges de personnel	27 835 678	28 645 305	34 605 044	36 358 718
Autres charges d'exploitation	876 618	4 764 280	438 223	333 326
Dotations d'exploitation	11 897 902	16 691 036	11 996 015	13 899 017
Résultat d'exploitation	42 584 652	51 604 520	60 245 831	53 814 157
Charges et produits financiers	- 9 557 298	- 5 635 828	- 11 060 600	- 12 387 472
résultat courant des entreprises intégrées	33 027 354	45 968 692	49 185 231	66 201 629
Charges et produits non courants	592 971	- 137 608	1 055 314	708 183
Impôt sur les bénéfices	12 072 169	17 187 646	13 984 029	15 204 963
Résultat net des entreprises intégrées	21 548 156	28 643 438	36 256 516	51 704 850
Quote part dans le résultat des entreprises incluses par mise en équivalence			- 90 441	- 435 464
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition				
Résultat net de l'ensemble consolidé	21 548 156	28 643 438	36 166 075	51 269 386
Résultat minoritaire	228 117	118 832	- 177 432	34 447
Résultat net part du groupe	21 320 039	28 524 606	36 343 507	51 234 939

4.3. Tableau des flux de trésorerie

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2009

	2009	2008
Résultat net des sociétés intégrées	51 704 850	36 166 075
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
*Dotation d'exploitation durable nette de reprise	563 639	4 816 905
*Variation des impôts différés	114 316	1 857 089
*Plue values ou moins value de cession d'immobilisations, nettes impôts	430 005	-1 185 016
*Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	-435 464	-139 489
Capacité d'autofinancement des sociétés Intégrées (I)	52 377 345	41 515 564
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence		
Variation du besoin de fonds de roulement lié à l'activité (II)	57 198 763	133 378 615
Stocks	-42 758 060	31 220 265
Créances d'exploitation	46 655 170	105 149 876
Dettes d'exploitation	53 301 653	-2 991 526
Flux net de trésorerie généré par l'activité (III= I-II)	-4 821 418	-91 863 051
Acquisition d'immobilisations nettes d'impôts	21 454 411	3 889 937
Cessions d'immobilisation corporelles et incorporelles, nette impôt	-141 200	-2 046 000
Variation immobilisations financières	1 654 822	4 726 722
Incidence des variations de périmètre		
Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement (IV)	22 968 033	6 570 659
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	17 027 025	13 621 620
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		
Augmentation du capital en numéraire		
Emissions d' Emprunts	-15 000 000	
Remboursement des d'emprunts	1 071 429	2 506 000
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (V)	3 098 454	16 127 620
Autres impacts (VI)	324 727	-892 090
Variation de la trésorerie (III-IV-V+VI)	-30 563 178	-115 453 420
	-234 659	
Trésorerie à l'ouverture	637	-119 206 218
Variation de la trésorerie	-30 563 178	-115 453 420
Incidence des variations des monnaies étrangères		
	-265 222	
Trésorerie de clôture	816	-234 659 637

4.4. Tableau des immobilisations, amortissements et provisions

EVOLUTION DES IMMOBILISATIONS						
	V.Brute au 31/12/2008	Accroissements	Cessions et sorties	Virements poste à poste	V.Brute au 31/12/2009	
Ecart d'acquisitions						
Immobilisations en non valeurs						
Immobilisations incorporelles	24 306 078	450 920	7 840	0	24 749 158	
Brevets, marques, droits, valeurs similaires	2 131 063	254 582	7 840	-204 490	2 582 295	
Fonds commercial	22 000 000				22 000 000	
Autres immobilisations incorporelles	175 015	196 338		204 490	166 863	
Immobilisations corporelles	60 910 963	20 979 932	1 640 813	0	80 250 083	
Terrains	10 992 388	15 125 000			26 117 388	
Constructions	39 144 397	177 707			39 322 104	
Installations techniques matériel et outillage	980 100	235 550			1 215 650	
Matériel de transport	1 638 326	199 495	130 376		1 707 444	
Mobilier, matériel de bureau et aménagement	7 872 429	1 744 325	1 510 437	-65 600	8 171 917	
Autres immobilisations corporelles	217 724	583			218 307	
Immobilisations corporelles en cours	65 600	3 497 272		65 600	3 497 272	
Immobilisations financières	8 855 424	5 549 950	3 895 128	0	10 510 246	
Titre mis en équivalence	88 482	23 560			112 042	
TOTAL	94 160 947	27 004 362	5 543 781		115 621 528	
EVOLUTION DES AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS SUR IMMOBILISATIONS						
	Montant au 31/12/2008	Dotations	Regularisation	Cessions et sorties	Virements de poste à poste	Montant au 31/12/2009
Ecart d'acquisitions						
Immobilisations en non valeurs						
Immobilisations incorporelles	1 188 377	282 860	-	7 616		1 463 621
Brevets, marques, droits, valeurs similaires	1 188 377	282 860		7 616		1 463 621
Fonds commercial						
Autres immobilisations incorporelles						
Immobilisations corporelles	12 429 977	3 909 926	-	1 235 732	0	15 104 171
Terrains						
Constructions	7 522 963	2 210 740				9 733 702
Installations techniques matériel et outillage	546 028	216 132				762 160
Matériel de transport	575 165	311 344		118 525		767 984
Mobilier, matériel de bureau et aménagement	3 688 152	1 152 165		1 117 208		3 723 108
Autres immobilisations corporelles	97 670	19 546				117 215

Immobilisations corporelles en cours	-					-
Immobilisations financières	1 346 176			777 483	0	568 693
TOTAL	14 964 530	4 192 785	-	2 020 831	0	17 136 485

4.5. Tableau des provisions pour risques et charges

FLUX DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES					En Dirhams	
	Montant au 31/12/2008		Dotations		Reprises	Montant au 31/12/2009
Provisions pour risques	2 898 966		47 302		2 898 966	47 302
Provisions pour charges						
TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION NON CONSOLIDES					En Dirhams	
Sociétés non consolidées		Capital Social	Résultat Net au 31/12/2009		Valeur Nette au 31/12/2009	Variation
ATOLL DISTRIBUTION		2 000 000	-3 987		1 882 081	
TABLEAU DES CREANCES					En Dirhams	
	Valeur brute au 31/12/2009	Moins d'un an	Plus d'un an	Dépréciation	VN au 31/12/2009	Valeur brute au 31/12/2008
Créances de l'actif immobilisé	7 537 807			-	7 537 807	5 217 136
Prêts immobilisés						
Autres créances Financières	7 537 807		7 537 807	-	7 537 807	5 217 136
Clients et comptes rattachés	467 975 352	467 975 352		20 624 226	447 351 126	406 800 027
Autres créances et comptes de régularisations	34 400 534	34 400 534			34 400 534	44 344 337
Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	1 260 680	1 260 680			1 260 680	3 489 317
Personnel	263 395	263 395			263 395	229 235
Etat	31 595 348	31 595 348			31 595 348	37 706 132
Comptes d'Associés						
Autres débiteurs	193 148	193 148			193 148	258 638
Comptes de régularisations actif	1 087 963	1 087 963			1 087 963	2 661 015

4.6. Variation des capitaux propres consolidés

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES						
	Capital	Primes	Réserves Consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total des capitaux Propres
Situation au 31/12/2007	113 513 500	37 125 050	34 170 117	28 524 606		213 333 273
Affectation du résultat			28 524 606	-28 524 606		
Résultat net de l'exercice				36 343 507		36 343 507
Dividendes distribués			-13 621 620			-13 621 620
Augmentation du Capital						0
Autres affectations			507 053		-139 489	367 564
Situation au 31/12/2008	113 513 500	37 125 050	49 580 156	36 343 507	-139 489	236 422 724
Affectation du résultat			36 343 507	-36 343 507		0
Résultat net de l'exercice				51 234 939		51 234 939
Dividendes distribués			-17 027 025			-17 027 025
Augmentation du Capital						0
Autres affectations			614 002		-148 455	465 547
Situation au 31/12/2009	113 513 500	37 125 050	69 510 640	51 234 939	-148 455	271 235 674

4.7. Tableau des engagements hors bilan (Etat B9)

ENGAGEMENTS HORS BILAN		En Dirhams	
	2009	2008	
Engagements donnés			
Avals et Cautions			
Engagements en matières de pensions de retraites et obligations similaires			
Autres engagements donnés			
Engagements reçus	271 035 000,00	22 300 000	
Avals et Cautions	271 035 000	22 300 000	
Obligations cautionnées			
Autres engagements reçus			

5. Etats financiers de Distrisoft (exercices 2006 à 2009)

5.1. Bilan (actif)

ACTIF	2006	2007	2008	2009
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	70 041,87	40 620,50	97 648,73	69 836,76
Frais préliminaires	70 041,87	40 620,50	97 648,73	69 836,76
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	184 528,22	132 599,98	616 889,15	485 889,94
Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles	184 528,22	132 599,98	616 889,15	485 889,94
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	1 354 916,36	2 591 996,60	5 628 135,16	5 029 286,89
Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
Installations techniques, matériel et outillage	1 506,50	1 054,55	0,00	0,00
Matériel de transport	113 972,70	570 608,64	585 676,28	628 383,65
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	1 239 437,16	1 136 247,85	5 042 458,88	4 400 903,24
Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles en cours	0,00	884 085,56	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	246 179,27	768 420,64	696 557,25	751 453,48
Prêts immobilisés	0,00	122 391,37	142 553,84	199 516,48
Autres créances financières	246 179,27	646 029,27	554 003,41	551 937,00
Titres de participation	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)	0,00	0,00	0,00	0,00
Diminution des créances immobilisées	0,00	0,00	0,00	0,00
Augmentation des dettes de finance	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	1 855 665,72	3 533 637,72	7 039 230,29	6 336 467,07
STOCKS (f)	30 773 864,00	59 273 373,23	63 920 576,78	65 110 307,90
Marchandises	30 773 864,00	59 273 373,23	63 920 576,78	65 110 307,90
Matières et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits interm. et produits resid.	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	125 008 308,91	191 267 379,55	227 344 206,81	227 951 527,74
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	886 522,79	1 580 185,73	2 246 479,67	4 621 824,63
Clients et comptes rattachés	106 986 457,75	167 587 072,56	197 574 048,62	196 099 663,34
Personnel	124 108,45	47 500,00	109 020,76	46 100,00
Etat	16 819 537,52	21 825 939,48	27 245 106,51	24 672 841,09
Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs	23 064,00	71 893,00	0,00	2 348 745,62
Compte de régularisation actif	168 618,40	154 788,78	169 551,25	162 353,06
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	0,00	2 136 211,31	11 820 789,93	5 262 917,80
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	96 873,23	81 534,91	218 951,93	217 182,87
TOTAL II (f+g+h+i)	155 879 046,14	252 758 499,00	303 304 525,45	298 541 936,31
TRESORERIE - ACTIF	8 809 026,08	15 224 179,66	10 819 168,43	24 628 583,50
Chèques et valeurs à encaisser	8 553 622,18	4 696 004,30	9 137 440,91	19 680 469,58
Banques, T.G & CP	253 518,99	10 518 952,26	1 680 154,68	4 945 379,68

Caisses, régies d'avances et accreditifs	1 884,91	9 223,10	1 572,84	2 734,24
TOTAL III	8 809 026,08	15 224 179,66	10 819 168,43	24 628 583,50
TOTAL GENERAL I+II+III	166 543 737,94	271 516 316,38	321 162 924,17	329 506 986,88

5.2. Bilan (passif)

PASSIF	2006	2007	2008	2009
CAPITAUX PROPRES				
Capital social ou personnel (1)	33 361 300,00	33 361 300,00	50 041 900,00	50 041 900,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appele dont vers..	0,00	0,00	0,00	0,00
Prime d'emission, de fusion, d'apport	16 639 113,00	16 639 113,00	0,00	0,00
Ecart de reevaluation	0,00	0,00	0,00	0,00
Reserve legale	1 524 360,74	2 325 782,91	3 533 534,57	4 794 523,34
Autres reserves	415 957,54	815 957,54	774 470,54	2 274 470,54
Report à nouveau (2)	9 069 314,20	14 888 784,30	23 091 425,90	31 214 832,56
Resultat nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultat net de l'exercice (2)	16 028 443,27	24 155 033,26	25 219 775,43	25 096 601,99
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	77 038 488,75	92 185 971,01	102 661 106,44	113 422 328,43
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	0,00	1 500 000,00	0,00	0,00
Subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions reglementees	0,00	1 500 000,00	0,00	0,00
DETTES DE FINANCEMENT (c)	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts obligataires	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres dettes de financement	0,00	0,00	0,00	0,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions pour charges	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions pour risques	0,00	0,00	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)	0,00	0,00	0,00	0,00
Augmentation des creances immobilisees	0,00	0,00	0,00	0,00
Diminution des dettes de financement	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	77 038 488,75	93 685 971,01	102 661 106,44	113 422 328,43
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	62 908 896,57	113 482 097,61	96 563 934,00	88 883 583,73
Fournisseurs et comptes rattaches	39 319 744,06	78 136 476,48	58 119 527,04	48 675 802,79
Clients crediturs, avances et acomptes	0,00	0,00	0,00	0,00
Personnel	30 715,50	27 132,00	29 951,95	11 729,58
Organismes sociaux	179 061,34	216 413,51	234 284,88	265 131,54
Etat	23 287 242,43	34 805 781,18	36 811 377,21	39 438 112,34
Comptes d'associes	0,00	0,00	27 990,00	53 010,00
Autres creances	0,00	0,00	832 849,00	0,00
Comptes de regularisation - passif	92 133,24	296 294,44	507 953,92	439 797,48
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	108 621,23	1 477 835,91	1 619 074,93	1 921 215,87
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Elements circulants)	94 936,37	407 070,88	646 915,00	56 934,32

TOTAL II (f+g+h)	64 090 051,17	115 367 004,40	98 829 923,93	90 861 733,92
TRESORERIE PASSIF	25 415 198,02	62 463 340,97	119 671 893,80	125 222 924,53
Credits d'escompte	0,00	0,00	0,00	0,00
Credits de tresorerie	22 359 307,49	60 000 000,00	68 283 507,77	108 801 394,34
Banques (soldes crediteurs)	3 055 890,53	2 463 340,97	51 388 386,03	16 421 530,19
TOTAL III	25 415 198,02	62 463 340,97	119 671 893,80	125 222 924,53
TOTAL I+II+III	166 543 737,94	271 516 316,38	321 162 924,17	329 506 986,88

5.3. Compte de produits et de charges (CPC)

	2006	2007	2008	2009
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises	360 494 302,76	450 964 343,62	501 869 924,00	528 231 396,37
Ventes de biens et services produits	1 507 513,51	874 837,11	914 999,00	1 065 265,41
Chiffres d'affaires	362 001 816,27	451 839 180,73	502 784 923,00	529 296 661,78
Variation de stock de produits	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations produites pour l'Ese p/elle même	0,00	0,00	0,00	0,00
Subvention 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; transfert de charges	3 211 551,70	2 000 749,83	5 897 428,00	4 220 995,24
TOTAL I	365 213 367,97	453 839 930,56	508 682 351,00	533 517 657,02
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises	319 299 983,62	394 307 772,14	443 901 420,00	474 142 207,24
Achats consommés de matières et de fournitures	1 409 917,65	600 943,60	1 196 271,00	811 133,59
Autres charges externes	4 587 282,08	5 231 032,95	6 510 417,00	6 340 656,65
Impôts et taxes	456 071,91	435 630,00	736 465,00	802 449,50
Charges de personnel	9 868 273,35	10 880 024,65	14 149 638,00	14 135 204,94
Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
Dotations d'exploitation	2 668 149,05	6 388 019,79	5 971 450,00	9 933 484,16
TOTAL II	338 289 677,66	417 843 423,13	472 465 661,00	506 165 136,08
RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	26 923 690,31	35 996 507,43	36 216 690,00	27 352 520,94
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Gains de change	1 135 829,10	839 231,01	2 928 094,00	2 015 365,28
Intérêts et autres produits financiers	435 461,13	278 009,86	272 868,00	8 518 258,99
Reprises financières; transfert de charges	241 127,68	96 873,23	81 535,00	1 944 356,93
TOTAL IV	1 812 417,91	1 214 114,10	3 282 497,00	12 477 981,20
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	1 888 627,36	2 016 525,59	3 313 291,00	4 020 008,41
Pertes de changes	873 088,83	622 532,68	1 674 755,00	1 903 339,55
Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	262 900,00
Dotations financières	96 873,23	81 534,91	218 952,00	217 182,87
TOTAL V	2 858 589,42	2 720 593,18	5 206 998,00	6 403 430,83
RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-1 046 171,51	-1 506 479,08	-1 924 501,00	6 074 550,37
RESULTAT COURANT (III - V I)	25 877 518,80	34 490 028,35	34 292 189,00	33 427 071,31
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	1 000,00	0,00	26 500,00	54 400,00
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	266 392,39	106 129,34	77 736,00	15 911,52
Reprises non courantes; transferts de charges	400 000,00	0,00	1 500 000,00	0,00
TOTAL VIII	667 392,39	106 129,34	1 604 236,00	70 311,52
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	468,13	0,00	354 931,00	1 125,00
Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres charges non courantes	2 491 514,79	4 900,43	4 797,00	63 705,84
Dotations non courantes aux amortiss. et provision	0,00	1 500 000,00	1 725 405,00	0,00
TOTAL IX	2 491 982,92	1 504 900,43	2 085 133,00	64 830,84
RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)	-1 824 590,53	-1 398 771,09	-480 897,00	5 480,68
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)	24 052 928,27	33 091 257,26	33 811 292,00	33 432 551,99
IMPOTS SUR LES RESULTATS	8 024 485,00	8 936 224,00	8 591 518,00	8 335 950,00
RESULTAT NET (XI - XII)	16 028 443,27	24 155 033,26	25 219 775,00	25 096 601,99

5.4. Etat des soldes de gestion (ESG)

		EXERCICE 2 009	EXERCICE 2 008	EXERCICE 2 007	EXERCICE 2 006
	Ventes de marchandises (en l'etat)	528 231 396,37	501 869 924,01	450 964 343,62	360 494 302,76
-	Achats revendus de marchandises	474 142 207,24	443 901 419,88	394 307 772,14	319 299 983,62
=	MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT	54 089 189,13	57 968 504,13	56 656 571,48	41 194 319,14
+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	1 065 265,41	914 998,93	874 837,11	1 507 513,51
	Ventes de biens et services produits	1 065 265,41	914 998,93	874 837,11	1 507 513,51
	Variation de stocks de produits	0,00	0,00	0,00	0,00
	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même	0,00	0,00	0,00	0,00
-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	7 151 790,24	7 706 688,07	5 831 976,55	5 997 199,73
	Achats consommés de matières et fournitures	811 133,59	1 196 270,72	600 943,60	1 409 917,65
	Autres charges externes	6 340 656,65	6 510 417,35	5 231 032,95	4 587 282,08
=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	48 002 664,30	51 176 814,99	51 699 432,04	36 704 632,92
+	Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
-	Impôts et taxes	802 449,50	736 464,50	435 630,00	456 071,91
-	Charges de personnel	14 135 204,94	14 149 638,31	10 880 024,65	9 868 273,35
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	33 065 009,86	36 290 712,18	40 383 777,39	26 380 287,66
+	Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
-	Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	4 220 995,24	5 897 428,38	2 000 749,83	3 211 551,70
-	Dotations d'exploitation	9 933 484,16	5 971 450,25	6 388 019,79	2 668 149,05
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	27 352 520,94	36 216 690,31	35 996 507,43	26 923 690,31
	RESULTAT FINANCIER	6 074 550,37	-1 924 500,38	-1 506 479,08	-1 046 171,51
=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	33 427 071,31	34 292 189,93	34 490 028,35	25 877 518,80
	RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	5 480,68	-480 896,50	-1 398 771,09	-1 824 590,53
-	Impôts sur les résultats	8 335 950,00	8 591 518,00	8 936 224,00	8 024 485,00

=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	25 096 601,99	25 219 775,43	24 155 033,26	16 028 443,27
---	--	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------

5.5. Tableau de financement

MASSES		Exercice 2009 a	Exercice 2008 b	Variations 2009-2008	
				Emplois c	Ressources d
1	Financement Permanent	113 422 328,43	102 661 106,44		10 761 221,99
2	Moins actif immobilisé	6 336 467,07	7 039 230,29		702 763,22
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	107 085 861,36	95 621 876,15		11 463 985,21
4	Actif circulant	298 541 936,31	303 304 525,45		4 762 589,14
5	Moins passif circulant	90 861 733,92	98 829 923,93	7 968 190,01	
6	= Besoin de Financement global (4-5) (B)	207 680 202,39	204 474 601,52	3 205 600,87	
7	TRESORERIE NETTE (Actif-Passif) = A-B	-100 594 341,03	-108 852 725,37	8 258 384,34	

II EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE 2009		EXERCICE 2008	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOI	RESSOURCES
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)		11 927 066,37		10 394 845,16
+ Capacité d'autofinancement		26 262 446,37		25 139 485,16
- Distributions de bénéfices		14 335 380,00		14 744 640,00
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOS (B)		54 400,00		98 363,40
+ Cessions d'immobilisations incorpor.				
+ Cessions d'immobilisation corporelles		54 400,00		26 500,00
+ Cessions d'immobilisation financières		0,00		0,00
+ récupérations sur créances immobilisées		0,00		71 863,40
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)	0	0,00	0,00	0,00
+ Augmentation du capital , apports		0,00		0,00
+ Subventions d'investissement		0,00		0,00
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		0,00		0,00
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	0	11 981 466,37	0,00	10 493 208,56
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	517 481,16		4 918 603,70	
+ Acquisitions d'immobilisations incorpor.	25 678,00		606 058,64	
+ Acquisitions d'immobilisation corporelles	436 906,93		4 312 545,06	
+ Acquisitions d'immobilisation financières				
+ Augmentation des créances immob.	54 896,23			
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				

* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	0,00		105 062,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	517 481,16		5 023 665,70	
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	3 205 600,87		67 083 106,92	
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	8 258 384,34	0,00		61 613 564,06
TOTAL GENERAL	11 981 466,37	11 981 466,37	72 106 772,62	72 106 772,62

5.6. Immobilisations, amortissements, cessions et retraits (Etats B2, B2 bis et B3)

Etat B2

2009

N A T U R E	MONTANT BRUT DEBUT EX.	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EX.
		ACQUISITION	PROD POUR ELLE MEME	VIREMENT	CESSIONS	RETRAIT	VIREMENT	
I. Immobilisations en non valeurs								
* Frais préliminaires	139 060							139 060
SOUS TOTAL I	139 060	-	-	-	-	-	-	139 060
II. Immobilisations incorporelles								
* Fonds Commercial	-							-
* Autres Immobilisations Incorporelles	768 407	25 678						794 085
SOUS TOTAL II	768 407	25 678	-	-	-	-	-	794 085
III- Immobilisations corporelles								
* Terrains								-
* Constructions								-
* Installations Techniques, Matériel & Outillage								
* Matériel de Transport	1 015 743	233 845			9 355	9 000		1 231 233
* Mobilier, Matériel de Bureau & Aménagement	6 972 006	203 062						7 175 067
* Immobilisations Corporelles en cours								-
SOUS TOTAL III	7 987 748	436 907	-	-	9 355	9 000	7 039 230	8 406 300
TOTAL GLOBAL	8 895 215	462 585	-	-	9 355	9 000	7 039 230	9 339 445

Etat B2bis

2009

N A T U R E	Cumul Début Exercice	Dotation de L'Exercice	Amortissements sur Immobilisation Sortie - retrait	Cumul d'Amortis Fin d'Exercice
I - IMMOBILISATION EN NON VALEURS				
* Frais préliminaires	41 411,11	27 811,97		69 223,08
SOUS TOTAL I	41 411,11	27 811,97	0,00	69 223,08
II - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				

* Fonds Commercial				
* Autres Immobilisations Incorporelles	151 518,06	156 677,21		308 195,27
SOUS TOTAL II	151 518,06	156 677,21	0,00	308 195,27
III - IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
* Terrains				
* Constructions				
* Installations Techniques, Matériel & Outillages				
* Matériel de Transport	430 066,26	190 012,88	17 230,25	602 848,89
* Mobilier, Matériel de Bureau & Aménagements Divers	1 929 546,80	844 617,32		2 774 164,12
SOUS TOTAL III	2 359 613,06	1 034 630,20	17 230,25	3 377 013,01
TOTAL GENERAL	2 552 542,23	1 219 119,38	17 230,25	3 754 431,36

**TABLEAU DES PLUS VALUES OU MOINS VALUES SUR CESSIONS
OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS**

Etat B3

Exercice 2009

Date de Cession ou de Retrait	Compte Principale	Montant Brut	Amortissements Cumulés	Valeur nette d'Amortissements	Produits de cession	Plus values	Moins Values
2009	23400	7 300,00	7 300,00	0,00	1 400,00	1 400,00	
2009	23400	9 000,00	7 875,00	1 125,00	0,00		1 125,00
2009	23400	2 055,25	2 055,25	0,00	53 000,00	53 000,00	
	Totaux	18 355,25	17 230,25	1 125,00	54 400,00	54 400,00	1 125,00

5.7. Tableau des participations (Etat B4)

Etat B4 Exercices 2006 à 2009

Raison Sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation de la Société en %	Prix d'acquisition globale	Valeur Comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C. de l'exercice
						Date de Clôture	Situation nette	Résultat net	
			N E	A	N	T			
			Total	-	-				

5.8. Tableau des provisions (Etat B5)

Etat B5

Exercice 2009

NATURE	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non Courantes	D'exploitation	Financières	Non Courantes	
Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								0,00
Provisions réglementées								0,00
Provisions durables pour risques et charges								0,00
SOUS TOTAL (A)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	11 992 256	7 010 332			2 348 042	1 725 405		14 929 141
Autres provisions pour risques et charges	1 619 075	1 704 033	217 183		1 400 123	218 952		1 921 216
Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie							0	
SOUS TOTAL (B)	13 611 331	8 714 365	217 183	0	3 748 165	1 944 357		16 850 357
TOTAL (A+B)	13 611 331	8 714 365	217 183	0	3 748 165	1 944 357		16 850 357

Exercice 2008

NATURE	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non Courantes	D'exploitation	Financières	Non Courantes	
Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								0,00
Provisions réglementées	1 500 000						1 500 000	0,00
Provisions durables pour risques et charges								0,00
SOUS TOTAL (A)	1 500 000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 500 000	0,00
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	11 287 930	5 619 744			4 915 417			11 992 256
Autres provisions pour risques et charges	1 477 836	985 833	218 952		982 011	81 535		1 619 075
Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	12 765 766	6 605 577	218 952	0	5 897 428	81 535	0	13 611 331
TOTAL (A+B)	14 265 766	6 605 577	218 952	0	5 897 428	81 535	1 500 000	13 611 331

Exercice 2007

NATURE	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non Courantes	D'exploitation	Financières	Non Courantes	
Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								0,00
Provisions réglementées	0,00			1 500 000			0,00	1 500 000,00
Provisions durables pour risques et charges								0,00
SOUS TOTAL (A)	0,00	0,00	0,00	1 500 000	0,00	0,00	0,00	1 500 000,00
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	7 883 780	4 829 845			1 425 695			11 287 930
Autres provisions pour risques et charges	1 086 218	982 011	81 535		575 055	96 873		1 477 836
Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	8 969 998	5 811 856	81 535	0	2 000 750	96 873	0	12 765 766
TOTAL (A+B)	8 969 998	5 811 856	81 535	1 500 000	2 000 750	96 873	0	14 265 766

Exercice 2006

NATURE	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non Courantes	D'exploitation	Financières	Non Courantes	
Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								0,00
Provisions réglementées	400 000,00						400 000,00	0,00
Provisions durables pour risques et charges								0,00
SOUS TOTAL (A)	400 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	400 000,00	0,00
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	8 966 774	1 543 632			2 626 625			7 883 780
Autres provisions pour risques et charges	1 240 344	575 055	96 873		584 926	241 128		1 086 218
Provision pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	10 207 118	2 118 687	96 873	0	3 211 552	241 128	0	8 969 998
TOTAL (A+B)	10 607 118	2 118 687	96 873	0	3 211 552	241 128	400 000	8 969 998

5.9. Tableau des créances (Etat B6)

Etat B6

Exercice
2009

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 entp liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés	199 516	199 516						
* Autres créances financières	551 937	551 937						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et comptes	4 621 825	79 073	4 542 752	14 855 050				
* Clients et comptes rattachés	208 098 243	9 861 784	183 381 409				947 408	29 401 678
* Personnel	46 100		46 100					
* Etat	24 672 841	370 928	24 301 913			24 672 841		
* Compte d'associés	0							
* Autres débiteurs	2 348 746		2 348 746					
* Comptes de régularisation-actif	162 353		162 353					

Exercice 2008

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 entp liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés	142 554	142 554						
* Autres créances financières	554 003	554 003						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 246 480		2 246 480	9 368 521				
* Clients et comptes rattachés	205 523 448	8 162 782	197 360 666				3 592 720	14 686 464
* Personnel	109 021		109 021					
* Etat	27 245 107	93 932	27 151 174			27 245 107		
* Compte d'associés	0		0					
* Autres débiteurs	0		0					
* Comptes de régularisation-actif	169 551		169 551					

Exercice 2007

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 entp liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés	122391,37	122391,37						
* Autres créances financières	646 029	176 179	469 850					
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 580 186		1 580 186					
* Clients et comptes rattachés	175 114 876	7 578 939	167 535 937	11 769 714			1 243 124	47 278 231
* Personnel	47 500		47 500					
* Etat	21 825 939	18 389	21 807 550			21 825 939		
* Compte d'associés	0		0					
* Autres débiteurs	71 893		71 893					
*Comptes de régularisation-actif	154 789		154 789					

Exercice 2006

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 entp liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	246 179	246 179						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	886 523		886 523					
* Clients et comptes rattachés	113 454 684	7 938 072	105 516 612	8 091 765	0,00		1 936 244	21 678 561
* Personnel	124 108		124 108					
* Etat	16 819 538	12 797	16 806 741			16 819 538		
* Compte d'associés	0		0					
* Autres débiteurs	23 064		23 064					
*Comptes de régularisation-actif	168 618		168 618					

5.10. Tableau des dettes (Etat B7)

Etat B7

Exercice 2009

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 Publics	Montants vis-à-vis des entrep liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT								
Fournisseurs et comptes rattachés	48 675 803	1 404 115	47 271 688		32 662 164			1 634 898
Clients créditeurs, avances et acomptes	0		0					
Personnel	11 730		11 730					
Organismes sociaux	265 132		265 132			265 132		
Etat	39 438 112	1 643 631	37 794 482			39 438 112		
Compte d'associés	53 010	27 990	25 020					
Autres créanciers	0							
Comptes de régularisation - Passif	439 797		439 797					

Exercice 2008

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 Publics	Montants vis-à-vis des entrep liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT								
Fournisseurs et comptes rattachés	58 119 527	1 539 886	56 579 641		38 231 395		15 788	938 974
Clients créditeurs, avances et acomptes	0		0					
Personnel	29 952		29 952					
Organismes sociaux	234 285		234 285			234 285		
Etat	36 811 377	1 216 672	35 594 706			36 811 377		
Compte d'associés	27 990		27 990					
Autres créanciers	832 849		832 849					

Comptes de régularisation - Passif	507 954		507 954					
------------------------------------	---------	--	---------	--	--	--	--	--

Exercice 2007

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 Publics	Montants vis-à-vis des entrep liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT								
Fournisseurs et comptes rattachés	78 136 476	169 331	77 967 146		63 470 253		49 908	533 889
Clients créditeurs, avances et acomptes	0		0					
Personnel	27 132		27 132					
Organismes sociaux	216 414		216 414			216 414		
Etat	34 805 781	1 324 758	33 481 023			34 805 781		
Compte d'associés	0		0					
Autres créanciers	0		0					
Comptes de régularisation - Passif	296 294		296 294					

Exercice 2006

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 Publics	Montants vis-à-vis des entrep liées	Montants représentés par des effets
DE FINANCEMENT								
Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT								
Fournisseurs et comptes rattachés	39 319 744	145 352	39 174 392		32 005 306		171 923	803 934
Clients créditeurs, avances et acomptes	0		0					
Personnel	30 716		30 716					
Organismes sociaux	179 061		179 061			179 061		
Etat	23 287 242	1 206 328	22 080 914			23 287 242		
Compte d'associés	0		0					
Autres créanciers	0		0					
Comptes de régularisation - Passif	92 133		92 133					

5.11. Tableau des suretés (Etat B8)

Tiers créditeurs ou tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données			NEANT		
Sûretés reçues			NEANT		

5.12. Engagements hors bilan (Etat B9)

Etat B9

2009

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	Néant	Néant
* engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	Néant	Néant
* autres engagements donnés		
_ Caution personnelle		
_ Délégation d'assurance vie		
_ Couvertures à terme en devise	51 765 947	30 846 246
_ Lettre de credit SBLC	10 225 260	10 600 535
TOTAL (1)	61 991 207	41 446 781

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	109 807 975	103 955 975
* Autres engagements reçus		
TOTAL (1)	109 807 975	103 955 975

5.13. Actionnariat (Etat C1)

Etat C1

Exercice 2009

Nom, Prénom ou raison sociale des principaux associés	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur Nominale de l'action	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
<i>KARIM RADI</i>	11, allée abdellah belhaj casa- anfa 20, rue ksar labdir casa	90 567	90 567	100	9 056 700	9 056 700	9 056 700
<i>BENJELLOUN</i>		90 568	90 568	100	9 056 800	9 056 800	9 056 800
<i>NAJIB HAKIM</i>	108, bd ghandi casa 74 Angle Bd Abdelmoumen - casa	7 030	5 333	100	533 300	533 300	533 300
<i>BELMAACHI</i>		93 945	59 287	100	5 928 700	5 928 700	5 928 700
<i>SAID RKAIBI</i>	47, Esplanade St Helier, Jersey	19 967	1	100	100	100	100
<i>MILLENIUM</i>		1	1	100	100	100	100
<i>VENTURES</i>	20, Rue moliere casa 83, av de l' Armée Royale -casa	-	50 053	100	5 005 300	5 005 300	5005 300
<i>CAPITAL</i>		-	57 097	100	5 709 700	5 709 700	5 709 700
<i>MOROCCO</i>	216, bd Mohamed Zerkouni, casa	-	25 147	100	2 514 700	2514 700	2 514 700
<i>FRANCOIS IZARD</i>		198 341	122 365	100	12236 500	12236 500	12236 500
<i>RMA Watanya</i>	Bourse de casablanca						
<i>CNIA Assurance</i>							
<i>Groupe HAKAM</i>							
<i>FLOTTANT EN</i>							
<i>BOURSE</i>							
TOTAUX		500 419	500 419		50041 900	50041 900	50 041 900

5.14. Affectation des résultats (Etat C2)

Etat C2

Exercice du 01/01/2009 au 31/12/2009

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 07/05/2009)		* Réserve légale	1 260 989
* Report à nouveau	23 091 426	* Autres réserves	1 500 000
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Resultat net de l'exercice	25 219 775	* Dividendes	14 335 380
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres Prélèvements		* Report à nouveau	31 214 833
	48 311 201		48 311 201

Exercice du 01/01/2008 au 31/12/2008

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 07/05/2008)		* Réserve légale	1 207 752
* Report à nouveau	14 888 784	* Autres réserves	0
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Resultat net de l'exercice	24 155 033	* Dividendes	14 744 640
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres Prélèvements		* Report à nouveau	23 091 426
	39 043 818		39 043 818

Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 05/06/2007)		* Réserve légale	801 422
* Report à nouveau	9 069 314	* Autres réserves	400 000
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Resultat net de l'exercice	16 028 443	* Dividendes	9 007 551
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres Prélèvements		* Report à nouveau	14 888 784
	25 097 757		25 097 757

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 02/06/2006)		* Réserve légale	501 478
* Report à nouveau	5 391 230	* Autres réserves	350 000
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Resultat net de l'exercice	10 029 562	* Dividendes	5 500 000
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations (Augmentation capital)	
* Autres Prélèvements		* Report à nouveau	9 069 314
	15 420 792		15 420 792

I. DATATION

Date de clôture (1)	31/12/2009
Date d'établissement des états de synthèse (2)	08/02/2010
(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 CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

Dates	Indication des événements
	* Favorables
	Néant
	* Défavorables