



## NOTE D'INFORMATION

**AUGMENTATION DE CAPITAL PAR APPORT EN NUMERAIRE  
RESERVEE AUX SALARIES DE COLORADO DECIDEE PAR  
L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 11 JUIN 2014**

<b>Nombre maximum d'actions à émettre :</b>	<b>200 000 actions nouvelles</b>
<b>Prix de l'action :</b>	<b>58 Dhs</b>
<b>Montant maximum de l'opération :</b>	<b>11 600 000 Dhs</b>
<b>Période de souscription :</b>	<b>Du 3 au 5 décembre 2014 inclus</b>

**Organisme centralisateur de l'opération  
et collecteurs d'ordre de souscription**

**Conseiller financier et Coordinateur Global**



**Société de Bourse chargée de  
l'enregistrement**



### **Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières**

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 10 novembre 2014 sous la référence VI/EM/037/2014.

<b>PARTIE I</b>	<b>ATTESTATIONS ET COORDONNEES</b>	<b>6</b>
I.	ATTESTATION DU DIRECTEUR GENERAL	7
II.	LES COMMISSAIRES AUX COMPTES	8
III.	LE CONSEIL FINANCIER	15
IV.	LE CONSEIL JURIDIQUE	16
V.	LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	16
<b>PARTIE II</b>	<b>PRESENTATION DE L'OPERATION</b>	<b>17</b>
I.	CADRE DE L'OPERATION	18
II.	OBJECTIFS DE L'OPERATION D'AUGMENTATION DE CAPITAL	19
III.	INTENTIONS DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	19
IV.	MONTANT DE L'OPERATION	19
V.	RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE	19
VI.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE SOUSCRIPTION	20
VII.	COTATION EN BOURSE	21
VIII.	MODALITES DE SOUSCRIPTION	22
IX.	REGIME FISCAL	25
X.	CHARGES RELATIVES A L'OPERATION	26
<b>PARTIE III</b>	<b>PRESENTATION DE COLORADO</b>	<b>27</b>
I.	RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	28
II.	RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE COLORADO	30
III.	ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES	34
IV.	ORGANES D'ADMINISTRATION	36
V.	ORGANES DE DIRECTION	38
VI.	GOVERNANCE D'ENTREPRISE	40
<b>PARTIE IV</b>	<b>ACTIVITE DE COLORADO</b>	<b>44</b>
I.	HISTORIQUE ET FAITS MARQUANTS	45
II.	ACTIVITE DE COLORADO	55
III.	ORGANISATION DE COLORADO	67
IV.	STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE COLORADO	83
<b>PARTIE V</b>	<b>ANALYSE FINANCIERE</b>	<b>89</b>
	L'analyse financière portera sur les données telles que retraitées par le conseil financier. ....	<b>Erreur !</b>
	<b>Signet non défini.</b>	
I.	ANALYSE DES ETATS DE SOLDE DE GESTION RETRAITES	90
II.	ANALYSE DU BILAN	104
III.	ETUDE DE L'EQUILIBRE FINANCIER	114
IV.	ETUDE DE LA RENTABILITE	115
V.	ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT	116
<b>PARTIE VI</b>	<b>PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT</b>	<b>119</b>
I.	STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT	120
II.	COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES PREVISIONNEL RETRAITE	121

<b>III. BILAN PREVISIONNEL</b> .....	127
<b>IV. TABLEAU DE FLUX PREVISIONNEL</b> .....	129
<b>PARTIE VII FACTEURS DE RISQUES</b> .....	131
<b>I. RISQUE DE MARCHE</b> .....	132
<b>II. RISQUE DE PENURIE DE MATIERES PREMIERES</b> .....	132
<b>III. RISQUE DE HAUSSE DES PRIX DES INTRANTS</b> .....	132
<b>IV. RISQUE CLIENTS</b> .....	132
<b>V. RISQUE DE CHANGE</b> .....	132
<b>VI. RISQUE DE MANIPULATION DE PRODUITS A RISQUE</b> .....	132
<b>VII. RISQUE DE DEMANTELEMENT DOUANIER</b> .....	133
<b>VIII. RISQUE LIE AU SYSTEME FIDELITE DES PEINTRES</b> .....	133
<b>IX. RISQUE LIE A LA LOI N°32-10 FIXANT LES DELAIS DE PAIEMENT AU MAROC</b> .....	133
<b>PARTIE V FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES</b> .....	134
<b>PARTIE VI ANNEXES</b> .....	136
<b>I. ETATS FINANCIERS DE COLORADO</b> .....	137
<b>II. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES</b> .....	146
<b>BULLETIN DE SOUSCRIPTION</b> .....	172

## Abréviations et définitions

<b>ADSL</b>	Asymmetrical Data Subscriber Line Technologie ayant pour objet de transmettre des débits élevés sur la ligne de l'abonné, simultanément à une communication téléphonique. Le débit est asymétrique, c'est-à-dire plus élevé dans le sens entrant chez l'abonné que dans le sens sortant.
<b>AGE</b>	Assemblée Générale Extraordinaire.
<b>AGO</b>	Assemblée Générale Ordinaire.
<b>AMIPEC</b>	Association Marocaine des Industries de Peintures, d'Encres, de Colles et Adhésifs.
<b>BCP</b>	Banque Centrale Populaire.
<b>BTP</b>	Bâtiment Travaux Publics.
<b>CA</b>	Chiffre d'affaires.
<b>CAF</b>	Capacité d'Autofinancement.
<b>CDVM</b>	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.
<b>CMT</b>	Crédit à Moyen Terme.
<b>CMP</b>	Coût Moyen Pondéré
<b>CNSS</b>	Caisse Nationale de Sécurité Sociale.
<b>Colorado</b>	Colorado S.A. ou la « Société » ou l' « Emetteur ».
<b>Dh</b>	Dirham Marocain.
<b>EBE</b>	Excédent Brut d'Exploitation
<b>ERP</b>	Entreprise Resource Planning. 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.
<b>Gdh</b>	Milliards de Dirhams.
<b>GSB</b>	Grande surface de bricolage
<b>HT</b>	Hors Taxe.
<b>IR</b>	Impôt sur le Revenu.
<b>IS</b>	Impôt sur les Sociétés.
<b>ISO 9001</b>	International Standard Organisation Norme internationale définies en matière de management de la qualité et sanctionnée par une certification
<b>Kdh</b>	Millier(s) de dirhams.
<b>LAN</b>	Local Area Network
<b>Mdh</b>	Million(s) de dirhams
<b>MLT</b>	Moyen et Long Terme
<b>NS</b>	Non significatif
<b>OMPIC</b>	Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale
<b>Pbs</b>	Points de base
<b>PIB</b>	Produit Intérieur Brut.
<b>Pt</b>	Point
<b>REX</b>	Résultat d'exploitation
<b>R&amp;D</b>	Recherche et Développement
<b>SA</b>	Société Anonyme.
<b>SAV</b>	Service Après-Vente.
<b>TTC</b>	Toutes Taxes Comprises.
<b>TVA</b>	Taxe sur Valeur Ajoutée.
<b>TVMP</b>	Titres et Valeurs mobilières de placement
<b>Var</b>	Variation.
<b>WAN</b>	Wide Area Network

## **Avertissement**

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

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

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

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

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

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

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni Colorado ni Upline Corporate Finance n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

## Préambule

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

Ladite note d'information a été préparée par Upline Corporate Finance conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Colorado et recueillies lors des due diligences effectuées auprès de celle-ci ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration, AGO et AGE relatifs aux exercices 2011, 2012, 2013, 2014 et ce jusqu'à la date du visa ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Les attestations d'examen limité des commissaires aux comptes au titre des exercices clos au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Les liasses fiscales et comptables relatives aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Les rapports de gestion 2011, 2012 et 2013 ;
- La note d'information relative à l'opération d'introduction en bourse de la Société Colorado ;
- Les prévisions établies et matérialisées dans le business plan par les Organes de Direction et de Gestion de Colorado.

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

- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenue à la disposition du public au siège de Colorado et auprès des points de collecte des ordres de la BCP;
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site internet ([www.casablanca-bourse.com](http://www.casablanca-bourse.com)) ;
- Elle est disponible sur le site du CDVM ([www.cdvm.gov.ma](http://www.cdvm.gov.ma)) ;

Partie I

**ATTESTATIONS ET COORDONNEES**

## I. ATTESTATION DU DIRECTEUR GENERAL

### Identité

Dénomination ou raison sociale	Colorado SA
Représentant légal	Abed CHAGAR
Fonction	Directeur Général
Adresse	Route Mly Thami km 15 Commune Rurale Oulad Azouz Dar Bouaâza (Province Nouacer)
Numéro de téléphone	+212 5 22 35 23 35
Numéro de télécopieur	+212 5 22 35 41 54
Adresse électronique	contact@colorado.ma

### Attestation

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

**Abed CHAGAR**  
Directeur Général



## II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

<b>Prénoms et noms :</b>	Mohamed HDID	Abdelwahed KANNOUR
<b>Dénomination ou raison sociale</b>	A.SAAIDI ET ASSOCIES Commissaires aux comptes	MAROC BAKER TILLY
<b>Adresse</b>	4 ,Place Maréchal –Casablanca-	13, Angle rue Mohamed Bahi et Rue Al Mourtada Quartier Palmiers -20340-Casablanca
<b>Fonction</b>	Associé gérant	Associé
<b>Numéro de téléphone</b>	05-22-27-99-16/05-22-29-54-29	05-22-25-51-30
<b>Numéro de télécopieur</b>	05-22-22-10-24	05-22-25-53-51
<b>Adresse électronique</b>	m.hdid@saaidihdid.com	contact@maroc –bakertilly.com
<b>Premier exercice soumis au contrôle</b>	En 2006	En 2001
<b>Renouvellement du mandat</b>	Assemblée générale du 23 mai 2012	AGO du 2 mai 2014
<b>Expiration du mandat</b>	AGO qui va statuer sur les comptes de 2014	AGO qui va statuer sur les comptes de 2016

### Objet : Augmentation de capital réservée aux salariés de Colorado

Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux états financiers de Colorado pour les exercices clos au 31 décembre 2011, 2012 et 2013

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états financiers annuels sociaux de Colorado tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes A.SAAIDI ET ASSOCIES et MAROC BAKER TILLY au titre des exercices 2011, 2012 et 2013.

**Casablanca, le 4 novembre 2014**

### Les commissaires aux Comptes

**A.SAAIDI ET ASSOCIES**

Mohamed HDID

**MAROC BAKER TILLY**

Abdelwahed KANNOUR

Associé gérant

Associé

Attestation de concordance des commissaires aux comptes relative aux états financiers de Colorado pour les semestres clos au 30 juin 2013 et 30 juin 2014.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états financiers semestriels sociaux de Colorado ayant fait l'objet d'une revue limitée.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états financiers semestriels sociaux de Colorado ayant fait l'objet d'une revue limitée par les co-commissaires aux comptes A.SAAIDI ET ASSOCIES et MAROC BAKER TILLY au titre des semestres clos au 30 juin 2013 et 30 juin 2014.

**Casablanca, le 4 novembre 2014**

**Les commissaires aux Comptes**

**A.SAAIDI ET ASSOCIES**

Mohamed HDID

Associé gérant

**MAROC BAKER TILLY**

Abdelwahed KANNOUR

Associé

## RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1ER JANVIER 2013 AU 31 DECEMBRE 2013

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit de s'états de synthèse ci-joints de la Société Colorado 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 2013.

Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 345 105 748,13 dont un bénéfice net de MAD 48 031 304,63.

### 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 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 Colorado S.A. au 31 décembre 2013 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 1<sup>er</sup> avril 2014

### Les commissaires aux Comptes

#### A.SAAIDI ET ASSOCIES

Mohamed HDID

Associé gérant

#### MAROC BAKER TILLY

Abdelwahed KANNOUR

Associé

## RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1ER JANVIER 2012 AU 31 DECEMBRE 2012

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit de s'états de synthèse ci-joints de la Société Colorado 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 2012.

Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 318 879 165,93 dont un bénéfice net de MAD 39 625 052,51.

### 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 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 Colorado S.A. au 31 décembre 2012 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 03 avril 2013

### Les commissaires aux Comptes

#### A.SAAIDI ET ASSOCIES

Mohamed HDID

Associé gérant

#### MAROC BAKER TILLY

Abdelwahed KANNOUR

Associé

## RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1ER JANVIER 2011 AU 31 DECEMBRE 2011

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit de s'états de synthèse ci-joints de la Société Colorado 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 2011.

Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 307 344 779,04 dont un bénéfice net de MAD 54 384 664,22.

### 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 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 Colorado S.A. au 31 décembre 2011 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 05 avril 2012**

### Les commissaires aux Comptes

**A.SAAIDI ET ASSOCIES**

Mohamed HDID

Associé

**MAROC BAKER TILLY**

Abdelwahed KANNOUR

Associé

## REVUE LIMITEE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES SOCIAUX SUR LA PERIODE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 30 JUIN 2014

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Colorado SA comprenant le bilan et le compte de produits et de charges relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2014 au 30 juin 2014. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 331 199 123,73, dont un bénéfice net de MAD 35 869 300,45, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire ne donne pas d'image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Colorado SA au 30 juin 2014, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 25 septembre 2014

### Les commissaires aux Comptes

#### **A.SAAIDI ET ASSOCIES**

Mohamed HDID

Associé

#### **MAROC BAKER TILLY**

Abdelwahed KANNOUR

Associé

## REVUE LIMITEE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES SOCIAUX SUR LA PERIODE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 30 JUIN 2013

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Colorado SA comprenant le bilan et le compte de produits et de charges relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier 2013 au 30 juin 2013. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 332 363 894,70, dont un bénéfice net de MAD 34 430 793,03, relève de la responsabilité des organes de gestion de la société.

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire ne donne pas d'image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Colorado SA au 30 juin 2013, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 26 septembre 2013

### Les commissaires aux Comptes

#### **A.SAAIDI ET ASSOCIES**

Mohamed HDID

Associé

#### **MAROC BAKER TILLY**

Abdelwahed KANNOUR

Associé

### III. LE CONSEIL FINANCIER

Organisme conseil	UPLINE CORPORATE FINANCE
Représentant légal	Mouhssine CHERKAOUI
Fonction	Administrateur Directeur Général
Adresse	37, Bd Abdellatif Ben Kaddour - Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 99 71 71
Numéro de télécopieur	05 22 95 49 62
Adresse électronique	<a href="mailto:mouhssine.cherkaoui@uplinegroup.ma">mouhssine.cherkaoui@uplinegroup.ma</a>

#### **Objet : Augmentation de capital réservée aux salariés de Colorado**

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

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

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Colorado et recueillies lors des due diligences effectuées auprès de celle-ci;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration, AGO et AGE relatifs aux exercices 2011, 2012, 2013, 2014 et ce jusqu'à la date du visa ;
- Les rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Les attestations d'examen limité des commissaires aux comptes au titre des exercices clos au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014 ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2011, 2012 et 2013 ;
- Les liasses fiscales et comptables relatives aux exercices 2011, 2012 et 2013 ;
- Les rapports de gestion 2011, 2012 et 2013 ;
- La note d'information relative à l'opération d'introduction en bourse de la Société Colorado ;
- Les prévisions établies et matérialisées dans le business plan par les Organes de Direction et de Gestion de Colorado.

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

**Mouhssine CHERKAOUI**  
Administrateur Directeur Général  
Upline Corporate Finance



#### IV. LE CONSEIL JURIDIQUE

Dénomination ou raison sociale	FIGES
Représentant légal	Mohamed El Mernissi & Lamia El Mernissi
Fonction	Conseillers juridiques
Adresse	190, boulevard d'Anfa, 20050 Casablanca
Numéro de téléphone	05-22-95-01-19/67
Numéro de télécopieur	05-22-95-00-89
Adresse électronique	l.mernissi@figeslaw.com

**Objet :Augmentation de capital réservée aux salariés de Colorado**

#### Attestation

L'opération d'augmentation de capital est conforme aux stipulations statutaires de Colorado et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Casablanca, le 30 octobre 2014

#### V. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Dénomination ou raison sociale	Colorado SA
Responsable de la communication financière	Merièmè LOTFI
Fonction	Directrice administrative et financière
Adresse	Route Mly Thami km 15 Commune Rurale Oulad Azouz Dar Bouaâza (Province Nouacer)
Numéro de téléphone	0522 35 23 35
Numéro de télécopieur	0522 35 41 54
Adresse électronique	lotfi@colorado.ma

## Partie II

## PRESENTATION DE L'OPERATION

## I. CADRE DE L'OPERATION

Le Conseil d'Administration de Colorado tenu en date du 7 Mai 2014, sous la présidence de M. Soleiman BERRADA décide de solliciter l'autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire en vue de réaliser une augmentation de capital réservée aux salariés, d'un montant maximum de 2 millions de dirhams.

L'Assemblée Générale extraordinaire de Colorado, tenue en date du 11 juin 2014 après lecture du rapport du conseil d'administration sur l'augmentation du capital, et du rapport spécial des commissaires aux comptes sur la suppression des droits préférentiels de souscription et constatant la libération intégrale du capital, et statuant aux conditions de quorum et de majorité requise a décidé ce qui suit :

- Augmentation de capital réservée aux salariés d'un montant maximum de deux millions (2 000 000) de dirhams par l'émission de deux cent mille (200 000) actions nouvelles de dix (10) dirhams de valeur nominale chacune, émises au prix de cinquante-huit (58) dirhams l'action, prime d'émission de quarante-huit (48) dirhams incluse par action ;
- La suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires pour la totalité de l'augmentation de capital afin de réserver la souscription de l'intégralité des actions représentatives de l'augmentation du capital aux salariés titulaires de contrats de travail à durée indéterminée depuis au moins une année au 30 avril 2014.
- Les actions nouvelles devront être souscrites intégralement et libérées de la totalité à la souscription en numéraire par chèque, virement ou par espèces.
- Le prix de l'émission est égal à la moyenne pondérée des cours de clôture boursiers des 3 derniers mois précédant le 6 mai 2014 diminué d'une décote de 15%.
- Si, à l'issue de la période de souscription, les souscriptions n'absorbent pas la totalité de l'augmentation du capital projetée, le montant de l'augmentation sera limité au montant des souscriptions reçues.

Il est à noter que conformément aux dispositions de l'article 186 de la loi 20 05 relative à la société anonyme, le Conseil d'Administration rend compte à la prochaine assemblée générale de l'utilisation faite des pouvoirs conférés et ce, au moyen d'un rapport décrivant notamment les conditions définitives de l'opération réalisée.

L'Assemblée Générale Extraordinaire délègue au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de réaliser l'augmentation de capital, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative de l'article 8 des statuts. A cette fin, le Directeur Général, Monsieur Abed CHAGAR, avec faculté de substitution, prendra toutes dispositions, accomplira tous actes et formalités et fera tout ce qui est nécessaire à la réalisation définitive de la présente augmentation de capital.

Le Conseil d'administration du 3 novembre 2014 a décidé ce qui suit :

- Le Conseil décide de fixer la période de souscription du 3 au 5 décembre 2014 inclus ;
- Le Conseil décide que les règles d'attribution des 200 000 actions seront les suivantes :
  - Si le nombre d'actions demandées n'excède pas le nombre d'actions offertes, les demandes de souscription seront entièrement servies.
  - Si le nombre d'actions demandées excède le nombre d'actions offertes, il sera procédé à la réduction du nombre d'actions allouées par rapport aux demandes comme suit :
    - Les demandes de souscription dont le montant est inférieur ou égal à trois (3) mois de salaire brut seront satisfaites à 100%.
    - Au-delà de trois (3) mois de salaire brut, et dans le cas où la totalité des actions réservées aux membres du personnel n'est pas totalement souscrite, le salarié qui souhaite bénéficier d'un nombre d'actions supérieur à celui qui lui a été réservé, sera servi sur ce reliquat d'actions non souscrites dans la limite du nombre d'actions offertes. Le mode d'attribution du reliquat restant sera par itération avec priorité aux demandes les plus fortes. Ce mécanisme

consiste à attribuer, par itération, une action par souscripteur dans la limite de sa demande jusqu'à épuisement du nombre d'actions restantes.

## **II. OBJECTIFS DE L'OPERATION D'AUGMENTATION DE CAPITAL**

L'objectif de l'augmentation de capital, objet de la présente note d'information est de:

- Fidéliser les ressources humaines de la société, les motiver et renforcer leur stabilité afin de mener à bien les projets de la société (cf partie Perspectives). ;
- Renforcer le sentiment d'appartenance des salariés en les associant au capital de la société, à son développement et à ses résultats.

## **III. INTENTIONS DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES**

Etant donné que la présente augmentation de capital est réservée à tous les salariés de Colorado, les actionnaires non-salariés ne sont pas concernés par la souscription à cette opération.

## **IV. MONTANT DE L'OPERATION**

Colorado envisage la mise en œuvre d'une augmentation de capital en numéraire réservée aux salariés pour un montant de 11 600 000 Dhs, par émission de 200 000 nouvelles actions d'un nominal de 10 DHS chacune et au prix de 58 DHS par action, soit une prime d'émission de 48 DHS par action.

## **V. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE**

Nature des titres	Actions, toutes de même catégorie, entièrement libérées.
Forme des actions	Actions nominatives administrées <sup>1</sup>
Nombre maximum d'actions à créer	200 000 actions nouvelles
Montant maximum de l'augmentation du capital social	2 000 000 Dhs
Prix de souscription	58 DHS par action
Valeur Nominale	10 DHS
Prime d'émission	48 DHS
Libération des actions	Les actions, objet de la présente note d'information seront entièrement libérées et libres de tout engagement
Négociabilité des titres	Les actions, objet de la présente note d'information, sont librement négociables. Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la société. Toutefois, les actions devront être détenues par le salarié pendant une période minimale de 3 ans à compter de la date de cotation sauf exceptions (cf période d'indisponibilité des titres p.21)
Date de jouissance	1 <sup>er</sup> janvier 2014
Cotation des nouveaux titres	Les actions issues de la présente augmentation de capital seront admises en 1 <sup>ère</sup> ligne avec les anciennes actions cotées à la Bourse de Casablanca.
Droits préférentiels de souscription	Néant. L'AGE tenue le 11 juin 2014 a décidé la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires pour la totalité de l'augmentation de capital afin de la réserver aux salariés
Droits rattachés	Toutes les actions bénéficieront des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action confère à son détenteur un droit de vote lors de la tenue des assemblées. Il n'existe pas d'action à droit de vote double.

<sup>1</sup> Désigne les actions détenues sous forme dématérialisée pour lesquelles apparaît dans le registre des mouvements de titres de la société émettrice à la fois le nom du titulaire et de son intermédiaire financier (source Maroclear)

## VI. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE SOUSCRIPTION

### 1. CRITERES ET METHODES D'EVALUATION RETENUS

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la société Colorado, tenue le 11 juin 2014, a décidé de l'augmentation de capital social réservée aux salariés d'un montant maximum de 2 000 000 Dhs par émission d'actions nouvelles à libérer par apport en numéraire.

Cette même Assemblée a délégué les pouvoirs nécessaires au Conseil d'Administration en vue de mener à bien l'opération d'augmentation de capital, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des statuts.

Le prix de souscription proposé dans le cadre de la présente opération d'augmentation de capital, a été fixé d'un commun accord entre les membres du Conseil d'Administration et le conseiller financier. En date du 7 mai 2014, le Conseil d'Administration a approuvé ledit prix de souscription.

L'Assemblée Générale Extraordinaire tenue en date du 11 juin 2014 a décidé d'arrêter définitivement le prix de souscription à 58 Dhs portant l'augmentation des capitaux propres à 92 000 000 Dhs, dont une augmentation de capital social de 2 000 000 Dhs et une prime d'émission de 9 600 000 Dhs.

Un Conseil d'Administration se tiendra après la clôture de la période de souscription afin de constater l'augmentation définitive du capital de Colorado.

#### a) Méthodes d'évaluation retenues

La méthode d'évaluation qui a été retenue pour la détermination du prix de souscription dans le cadre de l'augmentation de capital objet de la présente note d'information est l'évaluation par moyenne du cours de bourse de l'action Colorado.

### 2. METHODE DE LA MOYENNE DU COURS DE BOURSE

#### a) Rappel méthodologique

La méthode de la moyenne du cours de bourse consiste à retenir comme valeur des fonds propres la capitalisation boursière moyenne de la société prise sur une période significative.

#### b) Approche générale

Nous avons calculé la moyenne du cours moyen pondéré journalier de l'action Colorado sur les périodes significatives suivantes : sur 3 mois et sur 1 mois.

Nous avons retenu le CMP sur 3 mois comme étant le cours moyen pondéré le plus pertinent.

La date de référence retenue pour la détermination des périodes d'observation est le 6 mai 2014.

#### c) Résultat de l'évaluation par la méthode de la moyenne du cours de bourse

Le tableau suivant récapitule les cours de bourse de l'action Colorado sur les périodes d'observation considérées :

Période d'observation (Dhs/action)	Min	Max	CMP
1 mois (du 04/04/14 au 06/05/14)	76,4	80,9	79,1
3 mois (du 04/02/14 au 06/05/14)	54,2	81,9	68,8

Source : Site web de la Bourse des valeurs de Casablanca

Le cours moyen pondéré de l'action Colorado calculée sur la période allant du 4 Février 2014 au 6 Mai 2014 ressort à 68,8 Dhs / Action soit une capitalisation boursière de 619,6 MDhs.

### 3. PRIX DE SOUSCRIPTION RETENU

Après avoir appliqué une décote de 15%, la valeur des fonds propres de Colorado ressort à 526,6 MDhs soit un prix par action de 58,5 Dhs/action.

Le prix de souscription retenu de 58 Dhs/action (arrondi inférieur) soit une prime d'émission de 48 Dhs/action.

## VII. COTATION EN BOURSE

### 1. CALENDRIER DE COTATION A LA BOURSE DE CASABLANCA

Ordres	Etapes	Au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	07/11/14
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	10/11/14
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	10/11/14
4	Publication au bulletin de la cote de l'avis relatif à l'augmentation de capital	11/11/14
5	Publication de l'extrait de la note d'information dans un journal d'annonces légales	14/11/14
6	Ouverture de la période de souscription	03/12/14
7	Clôture de la période de souscription	05/12/14
8	Allocation des souscriptions par la BCP	08/12/14
9	Tenue de la réunion de l'instance devant constater l'augmentation de capital en numéraire	10/12/14
10	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération et du PV de la réunion de l'instance ayant constaté l'augmentation de capital	11/12/14
11	Règlement livraison	16/12/14
12	<ul style="list-style-type: none"> <li>Admission des nouveaux titres à la Cote et enregistrement de l'opération de l'augmentation de capital en numéraire</li> <li>Publication des résultats de l'augmentation de capital au Bulletin de la cote par la Bourse de Casablanca</li> </ul>	17/12/14

### 2. CARACTERISTIQUES DE COTATION DES NOUVEAUX TITRES

Date de cotation prévue	17/12/14
Libellé	COLORADO
Secteur	Chimie
Compartiment	2 <sup>ème</sup> compartiment
Mode de cotation	Continu
Code valeur	9200
Ticker	COL
Ligne de cotation	1 <sup>ère</sup> ligne

### 3. INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Type d'intermédiaire financier	Nom
	<b>Upline Corporate Finance</b>
Conseiller financier	37, Bd Abdellatif Ben kaddour, Casablanca Tél.: 05 22 99 71 71
	<b>Banque Centrale Populaire</b>
Organisme Centralisateur	101, Bd Zerktouni, Casablanca Tél.: 05 22 22 02 17

---

Collecteur d'ordres de souscription **Banque Centrale Populaire**  
101, Bd Zerktouni, Casablanca  
Tél.: 05 22 22 02 17

---

Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération **Upline Securities**  
37, Bd Abdellatif Ben kaddour, Casablanca  
Tél.: 05 22 99 71 71

---

## VIII. MODALITES DE SOUSCRIPTION

### 1. BENEFICIAIRES

L'augmentation de capital, objet de la présente note d'information, est réservée aux salariés de Colorado. Le salarié doit être titulaire d'un contrat de travail à durée indéterminée depuis au moins une année au 30 avril 2014.

### 2. PERIODE DE SOUSCRIPTION

L'opération de souscription à l'augmentation de capital, objet de la présente note d'information, est ouverte du 3 au 5 décembre 2014 inclus.

### 3. ORGANISME CHARGE DE LA COLLECTE DES SOUSCRIPTIONS

Les personnes désirant souscrire à la présente opération doivent déposer leur ordre de souscription auprès de la Banque Centrale Populaire (BCP).

### 4. OUVERTURE DE COMPTE

Tout salarié éligible désirant souscrire devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte (titres et espèces) auprès de la BCP, en charge de recueillir les souscriptions.

Les pièces suivantes sont nécessaires pour l'ouverture de compte :

- Copie du document d'identification du client (carte d'identité nationale, carte de séjour, passeport)
- Contrat d'ouverture de compte dûment signé par le souscripteur et la société de bourse.

Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le détenteur même du compte. Il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration.

L'opération de souscription est enregistrée dans ce compte titres et espèces au nom du souscripteur ouvert auprès de la BCP en charge de recueillir les souscriptions.

### 5. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET DE TRAITEMENT

Toutes les souscriptions se font en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres. Le nombre de titres souscrit doit être égal ou inférieur au nombre de titres global de l'augmentation de capital.

Si le nombre d'actions demandées n'excède pas le nombre d'actions offertes, les demandes de souscription seront entièrement servies.

Si le nombre d'actions demandées excède le nombre d'actions offertes, il sera procédé à la réduction du nombre d'actions allouées par rapport aux demandes comme suit :

- Les demandes de souscription dont le montant est inférieur ou égal à trois (3) mois de salaire brut seront satisfaites à 100%.
- Au-delà de trois (3) mois de salaire brut, et dans le cas où la totalité des actions réservées aux membres du personnel n'est pas totalement souscrite, le salarié qui souhaite bénéficier d'un nombre d'actions supérieur à celui qui lui a été réservé, sera servi sur ce reliquat d'actions non souscrites dans la limite du nombre d'actions offertes. Le mode d'attribution du reliquat restant sera par itération avec priorité aux demandes les plus fortes. Ce mécanisme

consiste à attribuer, par itération, une action par souscripteur dans la limite de sa demande jusqu'à épuisement du nombre d'actions restantes.

Tout bulletin doit être signé par le souscripteur et accompagné du règlement de la totalité de la souscription (virement, remise chèque ou espèce ou engagement de financement bancaire lorsqu'il s'agit de financement à crédit).

Le montant maximum demandé par chaque souscripteur est plafonné à 10% du montant global de l'opération.

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

Le financement proposé est un crédit sur 36 mois avec remboursement in fine pour 100% du montant alloué. Le règlement des intérêts du crédit sera effectué chaque année, par prélèvement sur les dividendes.

Le remboursement du crédit in fine devra être opéré par le salarié à la fin de la durée des 36 mois

En ce qui concerne le financement, la BCP a été désignée. Les conditions du financement sont présentées dans le tableau ci-dessous :

<b>Banque</b>	Banque Centrale Populaire
<b>Taux Proposé</b>	<b>5,85%</b> fixe HT.
<b>Durée du crédit</b>	3 ans
<b>Garanties</b>	Les actions acquises dans le cadre de la présente opération, par le biais d'un prêt, seront nanties au profit de la banque jusqu'à remboursement du principal et des intérêts afférents au prêt.
<b>Divers frais</b>	Frais de dossier crédit : <b>Exonération</b>
<b>Remboursement anticipé (total ou Partiel)</b>	Les membres du personnel participant à la présente opération auront la faculté de rembourser à tout moment par anticipation, et sans pénalités, tout ou partie du montant du principal du prêt et des intérêts.  Financement à hauteur de <b>100%</b> (y compris les commissions relatives à l'opération)
<b>Montant du crédit</b>	Crédit remboursable en une seule échéance à la fin de période.  Le remboursement du principal sera effectué in fine au terme de la période de 3 ans ou en cas de sortie anticipée,
<b>Remboursement/ Dividendes</b>	Le crédit sera également et intégralement remboursé avant l'échéance en cas de cession des actions acquises avant la période d'inaliénabilité de 36 mois et ce pour toute raison et notamment dans les cas visés dans la note d'information.  Un remboursement paramétré sur la base des dividendes. Ceux-ci serviront en priorité au remboursement des intérêts.

Le financement accordé aux salariés pourra être remboursé par anticipation.

Le souscripteur devra remettre un seul bulletin de souscription, les souscriptions multiples sont interdites. Dans le cas où un souscripteur remettrait plusieurs bulletins de souscription, l'ensemble des bulletins de souscription seront annulés.

## 6. MODALITES DE CENTRALISATION DES ORDRES DE SOUSCRIPTION ET REGLEMENT-LIVRAISON DES TITRES

- Modalités de centralisation des ordres de souscriptions



A l'issue de la période de souscription, la BCP communiquera à la Direction de Coloradola liste des souscripteurs et les montants souscrits, et communiquera à la Bourse de Casablanca les résultats globaux de l'opération.

La BCP est chargée de la collecte des souscriptions, du traitement et de l'allocation des titres selon les règles et conditions précitées.

- Enregistrement par la Bourse de Casablanca

L'enregistrement des transactions correspondantes à cette augmentation de capital côté acheteurs et côté vendeur, s'effectuera à la Bourse de Casablanca par l'entremise de la société de bourse Upline Securities. Le prix d'enregistrement correspond au prix de souscription des salariés, tel que fixé dans le cadre de cette opération, soit 58DH par action.

- Règlement/livraisons des titres

Le règlement/livraison des titres Colorados'effectuera le 16 décembre 2014.

Dès finalisation des formalités d'enregistrement de l'augmentation de capital, les salariés souscripteurs recevront un avis d'inscription en compte des actions souscrites.

La société Colorado a par ailleurs désigné la BCP comme dépositaire exclusif des titres Colorado créés dans le cadre de la présente opération.

La date d'inscription en compte des actions nouvelles sera le jour du règlement/ livraison.

## 7. PERIODE D'INDISPONIBILITE DES TITRES

Les actions souscrites dans le cadre de la présente augmentation de capital doivent être détenues par les salariés pendant une durée minimum de 3 ans et ce, à compter de la date de cotation des titres.

Durant cette période, les actions en question ne pourront être ni cédées ni nanties (sauf nantissement au profit de l'organisme prêteur au cas où le salarié fait appel à un crédit bancaire lors de la souscription).

Toutefois, les souscripteurs ont la possibilité de céder leurs actions, par anticipation et avec l'accord de l'employeur, sans avoir à rembourser la décote, dans les cas ci-après :

- Accession à la propriété principale ;
- Mariage ou divorce avec garde d'enfants ;
- Invalidité définitive et absolue du souscripteur<sup>2</sup> ;
- Décès du salarié.

En cas de démission ou de licenciement pour faute grave du salarié, telles que définies par le Code du Travail, et si la rupture du contrat de travail se fait pendant la période d'indisponibilité, le salarié devra rembourser le montant de la décote dont il a bénéficié. Il devra aussi reverser le montant de l'IR dont il aura été exonéré (correspondant à 10% de décote) ainsi que celui supporté par Colorado pour le complément de la décote de 15%.

En cas de sortie anticipée, l'exonération de l'impôt sur la décote ainsi que l'impôt supporté par Colorado au titre du complément de la décote ne seront pas remboursés par le salarié en cas de décès ou d'invalidité.

---

<sup>2</sup> Désigne l'invalidité engendrant une impossibilité d'exercer une quelconque activité professionnelle procurant un revenu, et une perte d'autonomie irréversible nécessitant l'aide d'une autre personne.

## 8. RESTITUTION DU RELIQUAT

La restitution du reliquat interviendra dans un délai de 3 jours après la publication des résultats soit le 22 décembre 2014.

## 9. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION

La Bourse de Casablanca procédera à la publication des résultats de l'opération au niveau du bulletin de la cote le 17 décembre 2014.

L'émetteur publiera également les résultats de l'opération dans un journal d'annonces légales au plus tard le 22 décembre 2014..

## 10. COMMISSIONS FACTUREES AUX SOUSCRIPTEURS

Dans le cadre de la présente opération de souscription, les commissions facturées sont :

- 0,1% (hors taxe) pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission lui revenant ;
- 0,4% (hors taxe) pour la société de Bourse intermédiaire au titre de la commission d'enregistrement
- 0,1 % (hors taxe) pour la BCP au titre du règlement/livraison ;

Une TVA de 10% sera appliquée en sus.

## IX. REGIME FISCAL

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 Investisseurs désireux de participer à la présente opération sont invités à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

### 1. IMPOSITION DES PROFITS DE CESSION

A l'issue de la période d'indisponibilité, ou avant en cas de déblocage anticipée, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 15%. Pour les actions cotées en Bourse, l'impôt est retenu à la source et versé au trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

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

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 DHS ;
- La donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

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

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

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

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

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

## 2. IMPOSITION DE DIVIDENDES

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 15%.

## 3. TRAITEMENT FISCAL DE LA DECOTE

Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime fiscal de traitement de la décote est le suivant :

- L'exonération de l'IR de l'abondement, qui correspond au différentiel de prix entre la valeur de l'action à la date d'attribution de l'option et sa valeur à la date de levée de l'option, et ce dans la limite de 10% de la valeur de l'action à la date d'attribution. Le surplus par rapport à ce seuil est considéré comme un avantage en numéraire qui est imposé à l'IR selon les taux progressifs du barème au titre du mois de levée de l'option. La société prendra en charge l'impôt correspondant à 5% de la décote.
- Le différé de l'imposition de la plus-value d'acquisition à la date de la levée de l'option, jusqu'à la cession ultérieure des actions acquises, et ce selon le régime applicable aux profits des capitaux mobiliers.

Le bénéfice de ce régime de faveur est assorti de la condition de respect par le salarié concerné d'une période d'indisponibilité des actions acquises (impossibilité de cessions des titres), et ce pendant trois ans à compter de la date de la levée de l'option. En cas de décès ou d'invalidité du salarié, il n'est pas tenu compte du délai de 3 ans précité.

A cet égard, en cas de cession des actions pendant cette période d'indisponibilité de 3 ans, les avantages susvisés sont remis en cause et le salarié concerné sera imposé à l'IR selon les taux du barème progressif au titre du mois suivant la cession, aussi bien en ce qui concerne l'abondement que la plus-value d'acquisition.

Le rappel d'impôt et les majorations y afférentes en cas de remise en cause des exonérations précitées sont mis à la charge du salarié concerné. La cession par le salarié considéré des actions par lui acquises au-delà de la période d'indisponibilité est soumise au régime applicable aux profits des capitaux mobiliers.

## X. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 3% HT du montant de l'opération. Ils comprennent notamment les charges suivantes :

- Les frais légaux ;
- Le conseil juridique ;
- Le conseil financier ;
- Le dépositaire des titres et enregistrement de l'opération ;
- La communication ;
- Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- Le Dépositaire Central, Maroclear ;
- La bourse de Casablanca.

**Partie III**

**PRESENTATION DE COLORADO**

## I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

<b>Dénomination sociale</b>	Colorado
<b>Siège social</b>	Route Mly Thami km 15 Commune Rurale Oulad Azouz Dar Bouaâza (Province Nouacer)
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 5 22 35 23 35
<b>Numéro de fax</b>	+212 5 22 35 41 54
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:contact@colorado.ma">contact@colorado.ma</a>
<b>Site internet</b>	<a href="http://www.colorado.ma">www.colorado.ma</a>
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008.
<b>Date de constitution</b>	Janvier 1957.
<b>Durée de vie</b>	La durée de vie a été fixée à 99 ans, sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus aux statuts et/ou par la loi.
<b>Objet social</b> <i>Article 3 des statuts</i>	<p>La société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ L'importation, l'exportation, l'achat, la vente, la représentation, la commission, la consignation de tous pigments et colorants industriels et alimentaires, toutes peintures pour tous usages, tous articles de brosse, de droguerie et ménagers ainsi que tous produits chimiques;</li> <li>▪ La fabrication et le conditionnement de ces mêmes produits et articles ;</li> <li>▪ L'étude, la prise, l'acquisition, l'exploitation, la cession ou la concession de tous brevets, procédés ou marques de fabrication, ainsi que tous droits d'exploitation de brevets d'invention se rapportant aux activités ci-dessus ;</li> <li>▪ Toutes opérations de quelque nature qu'elles soient mobilières ou immobilières, industrielles, commerciales ou financières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social et à tous objets similaires ou annexes ;</li> <li>▪ La participation directe ou indirecte de la société, par tous moyens, à toutes entreprises ou sociétés créées ou à créer, pouvant se rattacher à l'objet social, notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, commandite, souscription ou achats de titres ou de droits sociaux, fusion, alliance ou association en participation.</li> </ul>
<b>Exercice social</b>	L'exercice social débute le 1 <sup>er</sup> janvier et prend fin le 31 décembre.
<b>Capital social au 30/06/2014</b>	90 000 000 Dhs composé de 9 000 000 actions d'une valeur nominale de 10 dh.
<b>Lieux de consultation des documents juridiques</b>	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés au siège social de Colorado.
<b>Numéro d'inscription au Registre de Commerce</b>	RC de Casablanca 28 509.
<b>Textes législatifs et réglementaires applicables à la Société</b>	<p>De par sa forme juridique, la société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 promulguée par le dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008 ;</p> <p>De par son activité, la société n'est soumise à aucun texte législatif ou réglementaire particulier en dehors du Dahir n°18-31-08 du 9 moharrem</p>

---

1405 (5 octobre 1984) portant loi n°1383 relative à la répression des fraudes sur les marchandises.

De par sa cotation en Bourse de Casablanca, la société est soumise à toutes dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et a modifié ses statuts en conséquence afin de se conformer notamment au :

- Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01,45-06 et 43-09 ;
- Règlement Général de la Bourse des valeurs approuvé par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n°1268-08 du 7 juillet 2008 modifié et complété par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n°1156-10 du 7 avril 2010 ;;
- 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 les lois n°23-01, 36-05 et 44-06 ;
- Règlement général du CDVM approuvé par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822-08 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, modifié et complété par la loi n°43-02 ;
- Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001, amendé par l'arrêté 77-05 du 17 mars 2005 ;
- Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 tel que modifié par la loi 46-06 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain ;
- Circulaire du CDVM.

---

**Tribunal compétent en cas de litige** Tribunal de commerce de Casablanca.

---

**Régime fiscal applicable** Colorado est régi par la législation commerciale et fiscale de Droit Commun. Elle est assujettie à l'Impôt sur les Sociétés au taux de 30%. Ses opérations sont soumises au taux de TVA de 20%.

---

Source : Colorado

## II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE COLORADO

### 1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

A la date d'établissement du présent document d'information, le capital social de Colorado s'établit à 90 000 000 Dhs réparti en 9 000 000 actions d'une valeur nominale de 10 Dhs toutes de même catégorie et entièrement libérées.

### 2. EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actionnariat de Colorado depuis sa création :

*Evolution du capital social de Colorado*

Date	Capital initial	Nature de l'Opération	Montant de l'augmentation de capital	Capital final en Dh
1995	8 000 000	Incorporation de compte courant	4 000 000,00	12 000 000,00
2005	12 000 000	Incorporation de la réserve légale,	1 200 000,00	22 000 000,00
		Incorporation de la réserve réglementée	8 553 007,71	
		Intégration du report à nouveau	246 992,29	
2006	22 000 000	Incorporation de la réserve réglementée	68 000 000,00	90 000 000,00
		Intégration du report à nouveau		

Source : Colorado

#### a) Historique et structure de l'actionnariat

Le tableau suivant présente l'historique de l'actionnariat de Colorado sur la période 2011-2013 :

*Actionnariat de Colorado sur les trois derniers exercices et au 30 juin 2014*

Actionnaires	2011		2012		2013		au 30/06/2014	
	Nbr de titres	% capital	Nbr de titres	% capital	Nbr de titres	% capital	Nbr de titres	% capital
COLBERT FINANCES SA	3 828 420	43%	3 828 420	43%	4 850 100	54%	4 850 100	54%
FLOTTANT EN BOURSE	2 715 000	30%	2 715 000	30%	1 884 285	21%	1 871 368	21%
FIPAR HOLDING	1 350 000	15%	1 350 000	15%	1 350 000	15%	1 363 399	15%
Farid BERRADA	1 039 500	12%	1 039 500	12%	-	0%	-	0%
Jawad BERRADA	16 770	0%	16 770	0%	57 600	1%	57 302	1%
Souleiman BERRADA	16 770	0%	16 770	0%	248 400	3%	248 590	3%
Josette DUCASTEL	16 770	0%	16 770	0%	71 100	1%	71 174	1%
Sofia BERRADA	16 770	0%	16 770	0%	67 500	1%	67 052	1%
The Africa Emerging Markets Fund	-	0%	-	0%	471 015	5%	471 015	5%
<b>Total</b>	<b>9 000 000</b>	<b>100%</b>	<b>9 000 000</b>	<b>100%</b>	<b>9 000 000</b>	<b>100%</b>	<b>9 000 000</b>	<b>100%</b>

Source : Colorado

L'actionnariat de la société reste stable sur la période 2011 et 2012 avec Colbert Finances SA comme actionnaire de référence. En 2013, suite au décès de feu Farid Berrada ses parts sont cédées à Colbert Finances SA qui devient ainsi l'actionnaire majoritaire avec 54% du capital.

En 2013, le fond The Africa Emerging Markets Fund est entré dans le capital de Colorado et a fait sa déclaration de franchissement de seuil en Juin 2013. En effet, The Africa Emerging Markets Fund a franchi à la hausse le seuil de 5% en achetant 23 053 actions sur le marché central au cours de 53,94 dhs.

## b) Présentation de l'actionnaire de référence

### Présentation de Colbert Finances SA

Activité	Holding Financière
Chiffre d'affaires au 31.12.2013*	15,6 Mdh
Résultat net au 31.12.2013	70,5 Mdh
Capitaux propres au 31.12.2013	102,9 Mdh

Source : Colorado

\*Colbert Finances est une holding financière qui ne génère pas de chiffre d'affaires mais qui perçoit des produits financiers.

Colbert Finances est une holding financière créée le 14/02/2001 par Feu Mohamed BERRADA avec un capital social de 1 000 000 Dh. En Juin 2013, la société a procédé à une augmentation de capital de 127 000 000 Dh pour porter le capital à 128 000 000 DH par incorporation des comptes courants des actionnaires.

Suite au décès du feu Mohamed BERRADA en février 2010 qui était l'actionnaire de référence Colorado, la famille BERRADA a décidé d'apporter les titres Colorado qui lui appartenait à la société Colbert Finances qui devient alors l'actionnaire majoritaire et membre du Conseil d'Administration de Colorado. Le même schéma a été reproduit suite au décès de feu Farid BERRADA en janvier 2013. Ainsi, les héritiers ont apporté également les actions Colorado lui appartenant. Ainsi, Colbert Finances détient 4 850 100 titres Colorado.

Hormis les titres de Colorado, Colbert Finances ne détient aucune autre participation.

Les produits financiers de la société sont constitués des dividendes perçus de Colorado et de produits des placements effectués sur le marché financiers (placements à terme).

## c) Présentation de Fipar Holding

Activité	Holding Financière
Portefeuille de participations	6 095 Mdh
Résultat net au 31.12.2013	49,5 Mdh
Capitaux propres au 31.12.2013	2 320 Mdh

Source : Site de la CDG, rapport d'activité

Fipar Holding est un investisseur «actif» ayant pour vocation de détenir (et de gérer pour compte de tiers) un portefeuille diversifié de participations structurantes avec un objectif de rentabilité financière à moyen long termes. De par sa présence dans les organes de gouvernance des sociétés en portefeuille, Fipar Holding contribue au développement de best practices, et à l'élévation des valeurs de performance, d'innovation, de citoyenneté et de responsabilité sociale.

Fipar Holding est société d'investissement avec des participations significatives dans l'industrie, les infrastructures, les services, et le secteur financier, Fipar Holding détient en direct et gère pour compte de tiers une vingtaine de lignes de participations, pour une valorisation de plus de 9 milliards de dirhams (source site internet de Fipar).

## d) Présentation de The Africa Emerging Markets Fund

Le Fonds des marchés émergents d'Afrique est un fonds à capital variable installé dans les îles Caïmans. L'objectif du Fonds est d'obtenir une croissance du capital à long terme. Le Fonds investit dans des actions et des titres liés à des actions cotées sur les marchés de valeurs mobilières émergents d'Afrique (source site internet d'AEMF).



### 3. PACTE D'ACTIONNAIRES

Un pacte d'actionnaire a été conclu entre FIPAR Holding et Colbert Finances. Il est entré en vigueur le 16 février 2010.

Les principales dispositions de ce pacte se résument comme suit :

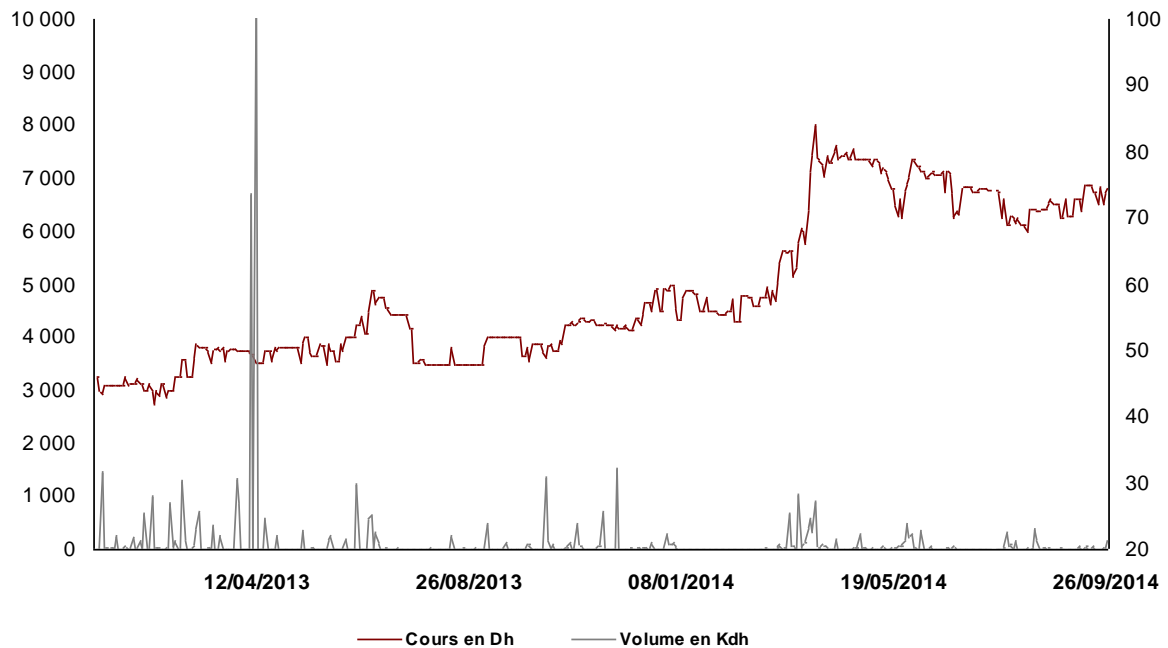
- Fipar Holding sera représentée par un administrateur dans la société tant qu'elle détiendra 5% ou plus du capital ;
- Certaines décisions importantes pour la Société ou les actionnaires requièrent obligatoirement le vote favorable de Fipar Holding (changement des statuts, adoption ou révision du budget d'exploitation présentant un écart significatif par rapport au business plan d'acquisition, création ou prise de participation dans une société, le remplacement du PDG, l'approbation des conventions réglementées, taux de distribution et mise en paiement des dividendes) ;
- Dans la limite des possibilités de financement de la société, 50% des produits distribuables seront distribués sous forme de dividendes ;
- Les actionnaires de référence s'engagent à ne pas exercer d'activité similaire ou concurrente à celle de Colorado dans aucune autre structure ;
- Un droit de préemption est accordé à la famille Berrada si Fipar Holding désire se dessaisir d'une quotité de 5% ou plus du capital ;
- Dans le cas où la famille Berrada compte céder une partie du capital qui ramènerait sa participation à moins de 40% du capital, elle devrait permettre à Fipar Holding de céder la totalité de sa participation dans les mêmes conditions ;
- Fipar Holding s'interdit de détenir plus de 25% du capital. Fipar Holding s'engage par ailleurs à garder une participation au moins égale à 5% du capital de Colorado pendant une période de 30 mois à compter de la date d'entrée en vigueur du pacte d'actionnaires ;
- Dès l'entrée en vigueur dudit pacte, les administrateurs ont mis en place un comité technique ayant pour principales missions d'analyser les orientations stratégiques de Colorado et d'identifier les opportunités de développement de synergies.

### 4. MARCHE DES TITRES DE COLORADO

La société est cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 27 octobre 2006.

Secteur	Chimie
Compartiment	2èmecompartiment
Mode de cotation	Continu
Code valeur	MA0000011934
Ticker	COL
Ligne de cotation	1 <sup>ère</sup> ligne

Les cours enregistrés ainsi que le volume de transactions sur le Marché Central des titres Colorado sur la période du 2 janvier 2013 au 26 septembre 2014 se présentent comme suit :



Source : Bourse de Casablanca

Le cours de Colorado va passer de 60 Dh/action à début janvier 2013 pour atteindre son maximum sur la période à 84 Dh/action le 31 mars 2014, soit une augmentation de près de 40%. Par la suite le cours va baisser légèrement (-11,4%) pour s'établir à 74,4 Dh/action au 26 septembre 2014.

## 5. RESTRICTION EN MATIERE DE NEGOCIABILITE

La présente Opération est destinée au deuxième compartiment de la Bourse de Casablanca. Il n'existe dès lors, conformément au Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca, aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions de Colorado.

Toutefois, les salariés souscripteurs verront leur acquisition indisponible pour une période de 3 ans à compter de la date de cotation des titres.

## 6. FRANCHISSEMENT DE SEUIL

Les porteurs d'actions Colorado sont tenus de déclarer aux organismes concernés certains franchissements de seuil conformément aux dispositions des articles 68 ter et 68 quater du Dahir portant loi n°1-93-211 relatif à la Bourse des Valeurs 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 d'une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des valeurs, informe cette société ainsi que le CDVM et la société gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un des 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 lui 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 seuil »

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 de droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des valeurs, qui vient à céder tout ou une 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, s'il franchit à la baisse, l'un de ces seuils de participation ».

## 7. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

### a) Dispositions statutaires

L'article 54 des statuts de Colorado prévoit qu'après approbation des états de synthèse de l'exercice et constatation de l'existence des sommes distribuables, l'Assemblée Générale Ordinaire détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes.

La mise en paiement des dividendes doit intervenir dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice.

### b) Dividendes distribués au cours des trois derniers exercices

	2011	2012	2013
Résultat net – Kdh	54 385	39 625	48 031
Dividendes distribués en n+1 – Kdh	27 000	19 800	48 600
<a href="#">Taux de distribution (%)</a>	50%	50%	101%
Nombre d'actions	9 000 000	9 000 000	9 000 000
Résultat net par action (Dh)	6,0	4,4	5,3
Dividendes par action (Dh)	3,0	2,2	5,4

Source : Colorado.

En 2011 et 2012, Colorado a procédé à la distribution de la moitié de ses résultats.

En 2013, la société a distribué plus de 100% des résultats avec un dividende ordinaire par action de 2,7 dh/action et un dividende exceptionnel de 2,7 dh/action portant ainsi le dividende distribué à 5,4 dh/action.

### c) Nantissement d'actifs

Les nantissements d'actifs de la société sont présentés ci-dessous :

Nature du bien	Date dépôt	Montant global en Dhs	Au profit de
Matériel et outillage	08/04/2010	1 027 000	Banque Populaire

Source : Colorado

### d) Nantissement d'actions

Néant.

## 8. NOTATION

La société Colorado n'a pas fait l'objet de notation.

## III. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES

Les modes de convocations, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Colorado sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05.

## 1. MODE DE CONVOCATION

L'article 37 des statuts stipule que les Assemblées sont convoquées par le Conseil d'Administration.

Les Assemblées Générales peuvent également être convoquées :

- Par le ou les Commissaires aux comptes, qui ne peuvent y procéder qu'après avoir vainement requis sa convocation par le Conseil d'Administration ;
- Par le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation ;
- Par un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé, à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social ;
- Par les actionnaires majoritaires en capital ou en droit de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la société.

Elle se réunit aux jours, heure et lieu désignés dans l'avis de convocation, en principe au siège social.

Une assemblée générale est convoquée chaque année dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice social. Les convocations aux assemblées sont faites par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social.

Elles sont faites trente jours au moins avant la date de l'assemblée. Lorsqu'une assemblée n'a pu délibérer faute de réunir le quorum requis, la deuxième assemblée, le cas échéant, la deuxième assemblée prorogée est convoquée huit jours au moins à l'avance, dans les mêmes formes que la première, l'avis et les lettres de convocation de cette deuxième assemblée reproduisant la date et l'ordre du jour de la première.

La convocation à une assemblée réunie sur deuxième convocation doit rappeler la date de l'assemblée qui n'a pu valablement délibérer.

## 2. COMPOSITION

L'article 38 des statuts de Colorado stipule que l'Assemblée Générale Ordinaire se compose de tous les actionnaires possédant ou représentant au moins dix actions, à condition que lesdites actions soient libérées des versements exigibles.

Tout 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 une personne morale ayant pour objet social la gestion de portefeuilles de valeurs mobilières.

Les sociétés actionnaires pourront se faire représenter par un mandataire, qui peut ne pas être lui-même actionnaire.

Tout actionnaire peut également participer aux assemblées générales par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant son identification et ce dans les conditions fixées par les lois et règlements et qui seront mentionnés dans l'avis de convocation de l'assemblée.

## 3. CONDITION D'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

Conformément à l'article 43 des statuts, chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions.

## 4. CONDITIONS DE DELIBERATION

Les conditions de délibération des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Colorado sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi n°20-05.

## IV. ORGANES D'ADMINISTRATION

Les articles 19 à 26 des statuts de la société relatifs à la composition, aux modes de convocations, aux attributions, aux fonctionnements et aux quorums du Conseil d'Administration de Colorado sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par la loi n°20-05.

### 1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'article 19 des Statuts de la société Colorado stipule les éléments suivants en matière d'administration de la Société :

- La société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois (3) membres au moins et de quinze (15) membres au plus pris parmi les actionnaires ;
- Les membres du Conseil d'administration sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. La durée de leurs fonctions est de 6 ans ;
- Les actionnaires personnes morales, quelle que soit leur forme, peuvent être nommées Administrateurs. Lors de leur nomination, elles sont tenues 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 Administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Toute révocation du représentant permanent doit être notifiée, sans délai, par la personne morale. Administrateur à la société, par lettre recommandée, ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès ou de démission de ce dernier.
- Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif. Le nombre des administrateurs liés à la société par contrats de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration ;
- Les Administrateurs qui ne sont ni Président, ni Directeur Général, ni salarié de la société exerçant des fonctions de direction, doivent être plus nombreux que les Administrateurs ayant l'une de ces qualités.

Le Conseil d'Administration est présidé par M. Soleiman BERRADA.

*Composition du Conseil d'Administration de Colorado au 30/06/2014*

Nom	Fonction	Instance de nomination	Nature	Expiration du mandat
Colbert Finances	Administrateur	AGO 25/05/2011	Nomination pour 6 ans	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2016
Josette Ducastel	Administrateur	AGO 23/05/2012	Renouvellement pour 6 ans	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2017
Fipar Holding	Administrateur	AGO 23/05/2012	Renouvellement pour 6 ans	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2017
Soleiman Berrada	Administrateur/Président	AGO du 01/03/2013	Cooptation à la place de feu Farid Berrada	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2017
Jaouad Berrada	Administrateur	AGO du 01/03/2013	Nomination pour 6 ans	AG statuant sur les comptes de l'exercice 2018

Source : Colorado

### 2. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

#### a) Actions de garantie

Le nombre des actions de garantie prévues par les statuts et que doit détenir chaque administrateur dans la société est fixé à dix (10) actions selon l'article 20 des statuts de la société.

#### b) Durée des fonctions des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de six années.

Les administrateurs peuvent toujours être réélus.

Les administrateurs peuvent à tout moment être révoqués ou remplacés par l'Assemblée Générale Ordinaire même si cette question n'est pas à l'ordre du jour.

#### **c) Président du Conseil d'Administration**

Le président du conseil d'administration représente le conseil d'administration.

Il organise et dirige les travaux de celui-ci, dont il rend compte à l'assemblée générale.

Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

#### **d) Rémunération des administrateurs**

L'article 29 des statuts stipule que l'Assemblée Générale peut allouer au Conseil d'administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement, et que le conseil répartit entre ses membres dans des proportions qu'il juge convenables.

Le Conseil d'Administration fixe le montant de la rémunération du Président et du secrétaire du Conseil, des Directeurs Généraux et des Directeurs Généraux Délégués.

Le Conseil peut allouer à certains Administrateurs pour les missions et les mandats qui leur sont confiés à titre spécial et temporaire et aux membres des comités techniques une rémunération exceptionnelle sur décision préalable de sa part.

#### **e) Réunions du conseil d'administration**

Selon l'article 25 des statuts, le conseil se réunit sur la convocation de son Président, aussi souvent que la loi le prévoit et que la bonne marche de l'activité l'exige.

En cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de sa part, la convocation peut être faite par le ou les commissaires aux comptes. Lorsque le Conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le Directeur Général ou le tiers des administrateurs peut demander au Président de convoquer le Conseil.

La convocation peut être faite par tous les moyens, même verbalement. Dans tous les cas, cette convocation doit tenir compte, pour la fixation de la date de la réunion, du lieu de résidence de tous les membres.

Cette convocation doit être accompagnée d'un ordre du jour et de l'information nécessaire aux administrateurs pour leur permettre de se préparer aux délibérations.

#### **f) Quorum, majorité et procès-verbaux**

Selon l'article 25 des statuts, tout administrateur peut donner ses pouvoirs à un autre administrateur, à l'effet de voter en ses lieux et place, mais seulement sur des questions déterminées et pour chaque séance. Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule procuration.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés ; la voix du Président est prépondérante en cas de partage des votes.

Les délibérations du conseil sont constatées par des procès-verbaux établis par le Secrétaire du Conseil et sous l'autorité du Président ; les procès-verbaux sont signés par ce dernier et par au moins un administrateur. En cas d'empêchement du Président, le procès-verbal est signé par au moins deux administrateurs.

### **g) Pouvoirs du conseil**

L'article 26 des statuts stipule que le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs, expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

### **h) Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration**

Selon l'article 29 des statuts, l'Assemblée Générale alloue au Conseil d'Administration à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement et que le Conseil répartit entre ses membres dans des proportions qu'il juge convenables.

Le montant des jetons de présence octroyés au titre de l'exercice 2013 s'élève à 500 000 Dh.

## **V. ORGANES DE DIRECTION**

### **1. ORGANES DE DIRECTION**

Suite à la modification de l'article 27 des statuts de la société lors de l'AGM du 1 mars 2013, la direction générale de la société est assumée sous sa responsabilité soit par le Président du Conseil d'Administration avec le titre de président directeur général, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de directeur général.

Lorsque la direction générale de la société est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions relatives au directeur général lui sont applicables.

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société, sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux Assemblées d'Actionnaires et au Conseil d'Administration et dans la limite de l'objet social.

Le Directeur Général représente la société dans ces rapports avec des tiers. La société est engagée même par les actes du Directeur Général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve. Les dispositions statutaires ou les décisions du Conseil d'Administration limitant les pouvoirs du Directeur Général sont inopposables aux tiers.

Sur proposition du Directeur Général, le Conseil d'Administration peut donner mandat à un ou plusieurs personnes physiques d'assister le Directeur Général à titre de Directeur Général Délégué.

A l'égard de la société, les Directeurs, Généraux Délégués sont investis de pouvoirs dont le Conseil d'Administration détermine sur proposition du Directeur Général, l'étendue et la durée.

## 2. LISTE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Le tableau ci-dessous présente une liste des principaux dirigeants de Colorado :

Dirigeants	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction	Date de nomination
ABED CHAGAR	Directeur Général	20/01/2000	01/04/2013
NAIMA EL BADRI	Directrice Industrielle	18/05/2000	01/09/2014
MERIEM LOTFI	DGA chargée des affaires administratives & financières	02/07/2001	01/09/2014
KHALID NOUITI	Directeur Maint. & Trav. neufs	03/09/2001	01/07/2013
ALI BIDOULI	Directeur régional Sud	11/03/2002	01/04/2013
MARK POWELL	Directeur Laboratoire	17/12/2003	01/12/2012
ABOUDHAJE LAZRAK	Directeur régional Nord	06/10/2008	01/07/2013
ANAS BENHIMA	Directeur ventes et prescription	27/09/2010	01/04/2013
ABDELAZIZ TAHMI	Directeur chargé de mission	01/12/2011	01/09/2014
MOHAMED AMIN ADAD	Directeur Développement	25/12/2006	01/09/2014
MERIEM LOTFI	Acting Directeur Ressources Humaines		
ABED CHAGAR	Acting Directeur Marketing et directeur Export		

Source : Colorado

### Monsieur Abed CHAGAR, Directeur Général

M.Abed CHAGAR est titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'état en informatique de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs de Rabat qu'il a obtenu en 1992. Il a été lauréat du cycle supérieur de gestion de l'ISCAE en 2002. M.CHAGAR a travaillé pendant sept ans au sein de la société Nexans Maroc en tant que responsable informatique. Il a rejoint l'équipe de Colorado en 2000 en tant que Directeur Organisation et SI. En 2005, Monsieur CHAGAR est nommé en tant que Directeur Général Adjoint chargé du pôle support et exploitation. En 2011, M CHAGAR est promu au poste de Directeur Général Délégué et en 2013, il devient le Directeur Général de COLORADO.

### Madame Naima EL BADRI, Directrice Industrielle

M.El Badri a obtenu un diplôme d'ingénieur d'Etat en productique au sein de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs. Elle a intégré la société Colorado en 2000 en tant que responsable de production et a exercé cette fonction jusqu'en 2013. Depuis Septembre 2014, elle a été nommée Directrice Industrielle.

### Madame Meriem LOTFI, Directeur Financier

Après avoir obtenu le diplôme du cycle normal de l'ISCAE en 1996, M. LOTFI intègre le cycle d'expertise comptable où elle obtient son diplôme d'expert-comptable en 1999. Elle a travaillé pendant 5 ans dans le domaine du conseil aux entreprises au sein d'un cabinet d'expertise comptable en tant que Directeur de Missions. Mme LOTFI a rejoint l'équipe de Colorado en juillet 2001 en tant que Chargée de Mission avant d'occuper le poste de Directeur Financier en 2002. Depuis Septembre 2014, Mme LOTFI occupe le poste de Directrice Générale Adjointe chargée des affaires Administratives & Financières.

### Monsieur Khalid NOUITI, Directeur Maintenance et travaux neufs

M.NOUITI est titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'Etat en électrotechnique et électronique industriel à l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs. Il a rejoint la société Colorado en septembre 2001 en qualité de responsable de Maintenance. Depuis juillet 2013, il a été promu Directeur de la maintenance et des travaux neufs.

### Monsieur Ali BIDOULI, Directeur régional Sud

M.Ali BIDOULI est titulaire d'une licence en Economie qu'il a obtenu à la faculté des sciences de Marrakech en 1993. Ensuite, en 1994, il a obtenu le certificat du Cycle de Management à HEM.

M.BIDOULI a travaillé pendant 6 ans dans le domaine financier en qualité de Manager d'agence bancaire. En 2002, il a intégré les équipes de Colorado en tant que Responsable de l'agence Agadir avant d'être promu Directeur de ventes Sud en 2005.



### **Monsieur Mark POWELL, Directeur des Laboratoires**

M. Mark POWELL a été gradué en chimie de l'Ecole Polytechnique de Bristol en Angleterre en 1979. En 1982, il est devenu « Chimiste Agréé » par l'Association Royale de Chimie. M.POWELL a fait une longue carrière de 27 ans en tant qu'ingénieur chimiste en travaillant d'abord à la société Berger Paints en Angleterre, puis Goodyear Chemicals à Paris et ensuite chez Rohm & Haas à Sophia Antipolis.

M. POWELL a rejoint l'équipe de Colorado en janvier 2004 en tant que Directeur des Laboratoires de Colorado.

### **Monsieur Aboudihaje LAZRAK, Directeur régional Nord**

M.LAZRAK a obtenu un diplôme en marketing et gestion commerciale à HECI. Il a également un DESS en contrôle de gestion et audit interne qu'il a obtenu à ISCAF. En 2001, M.LAZRAK a démarré en tant que responsable ADV à LAFARGE BETONS et GRAVEL. En octobre 2008, il a rejoint les équipes de Colorado en tant que chef de zone à Casablanca. De février 2012 à mars 2013, il a occupé la fonction de Chargé de mission auprès de la Direction Générale. Depuis avril 2013, il est Directeur de vente Nord de Colorado.

### **Monsieur Anas BENHIMA, Directeur Ventes et prescription**

M.BENHIMA est diplômé de l'ENCG en marketing et titulaire d'un cycle supérieur de Management à HEM. Il a démarré en juillet 2001 en tant de responsable de la centrale d'achats et diversification à MAHATTA (filiale de Total). Entre mars 2001 et octobre 2002, il a occupé la fonction de responsable régional à MAHATTA. En Octobre 2002, M.BENHIMA devient responsable de la diversification Baies et développement Lubrifiants Réseau au sein de Total Maroc, et ce jusqu'en mai 2007 où il deviendra Responsable de la gestion réseau chez CMH. En Septembre 2010, il rejoint les équipes de Colorado en tant de Directeur régional Centre. Depuis septembre 2014, il a été nommé directeur des ventes et prescription.

### **Monsieur Abdelaziz TAHMI, Directeur Chargé de mission**

M.TAHMI dispose d'un diplôme de cadre comptable. En 1995, il intègre TERMOMECCANICA GL en tant que responsable export. Entre 1999 et 2004, il devient responsable régional South Africa et Middle East à SHERWIN WILLIAMS EUROPE. En 2004, il rejoint les équipes de VALSPAR ITALY CORP et ce jusqu'en 2011 où il occupe la fonction de Responsable Régional Afrique. En 2011, il rejoint les équipes de Colorado en qualité de Directeur Export. En septembre 2014, il est nommé directeur chargé de mission au sein de Colorado.

### **Monsieur Mohamed Amin ADAD, Directeur de Développement**

Depuis le 01 septembre 2014, Mr ADAD Mohamed Amin est nommé Directeur de développement. En collaboration étroite avec la direction générale, il est appelé à participer activement au développement de projets stratégiques de l'entreprise, à l'échelle nationale et Internationale. Il a pris cette fonction après un parcours réussi au sein de la direction marketing, évoluant dans les différents segments de la peinture : bâtiment, carrosserie et Industrie.

M. ADAD dispose d'un Master en Marketing de l'ISCAE et un diplôme des études supérieures spécialisées « DESS » en Chimie de Formulation.

#### **a) Rémunérations attribuées aux dirigeants**

Les salaires bruts annuels perçus par les principaux dirigeants de Colorado en 2013 totalisent un montant brut de 6,6 Mdh.

## **VI. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE**

### **1. COMITES TECHNIQUES MIS EN PLACE**

Consciente de l'importance d'assurer un suivi efficace et permanent de ses objectifs, Colorado a mis en place des comités techniques spécialisés dans le but d'assurer la mise en œuvre opérationnelle

des objectifs tracés par la Direction Générale, impliquant toutes les parties prenantes dans les décisions prises.

La liste des comités de Colorado est présentée ci-dessous :

Comités	Fréquence de réunion	Participants	Missions
Comité Stratégique	Au besoin	DG, DAF	Orientations stratégiques de la société
Comité d'audit	Quadrimestrielle	DG, DAF, Service Audit	Validation du plan annuel de l'audit, point sur le plan d'audit
Comité de Direction Commercial	Mensuelle	DG, Directeurs de ventes, Responsable Développement	Sujets stratégiques sur le plan commercial : actions, nouvelle organisation commerciale...
Comité commercial	Mensuelle	DG, Directeurs de ventes, Chefs de zones, ADV, Responsable Développement, Responsable Compta clients	Faire le point sur les réalisations et faits saillants sur le marché et fixation des objectifs commerciaux pour le mois à venir
Comité de rémunération & organisation	Annuelle	DG, DRH et DAF	Primes annuelles, augmentations, promotions, réorganisation...etc
Comité technique	Mensuelle	DG, D PROD, D Labos et Responsable Achats	Optimisation des formules, homologation, problèmes de conformité des produits...etc
Comité industriel	Mensuelle	DG, D PROD, D MTV, Responsable Achats, QSE, Planning, Logistique, D Labos	Problèmes techniques courants, investissements
Revue de Direction	Semestrielle	DG, toutes les Directions, services concernés par la qualité, sécurité & environnement	Revue des processus, examen des indicateurs, actions d'amélioration, point sur les objectifs qualité et fixation annuelle des objectifs
Comité d'entreprise	Semestrielle	Délégues, D Prod, DRH	Bilan social, formation, productivité,...etc
Comité d'hygiène et sécurité	Trimestrielle	DRH, QSE, D Prod, D MTN, médecin travail, Délégués	AT, rapports de mesures d'ambiance, Etat d'avancement des anciennes, analyse des risques, EPI...etc
Comité de sécurité	Trimestrielle	DRH, DPROD, Responsable Achats, D Labos, D MTN	Points divers sur la sécurité opérationnelle

Source : Colorado

#### a) Conventions entre Colorado, ses administrateurs et ses principaux dirigeants

##### Conventions de bail du show-room Zerktoni entre la société Colorado, madame Josette DUCASTEL, monsieur Mohamed Jaouad BERRADA et monsieur Soleiman BERRADA

- Personnes concernées : Madame Josette DUCASTEL (Administrateur), Monsieur Mohamed Jaouad BERRADA (Administrateur) et Monsieur Soleiman BERRADA (Président du Conseil d'Administration) ;
- Nature et objet du contrat : Local d'une superficie de 282 m<sup>2</sup> environ, sis à Casablanca, résidence Zerktoni, 185, bd Zerktoni, donné à bail commercial ;
- Date de signature du contrat : 21 mai 2012 ;
- Durée du contrat : Non précisée ;
- Montant facturée à la société Colorado : Un loyer mensuel de MAD 21505,00, soit une charge globale de MAD 258060,00 ;
- Délai de paiement : Début de mois ;
- Montant comptabilisé en charges en 2013 : MAD 258060,00 ;
- Somme versées au cours de l'exercice : MAD 258060,00 ;
- Solde créditeur au 31 décembre 2013 : Néant ;

##### Convention d'assistance en matière de gestion comptable, administrative et des ressources humaines entre la société Colorado et la société Sicotreil

- Personne concernée : Feu Farid BERRADA (Président Directeur Général) ;
- Nature et objet du contrat : Assistance comptable, administrative et des ressources humaines par Colorado à Sicotreil ;
- Date de signature du contrat : 25 juin 2006 ;
- Durée du contrat : Durée indéterminée ;
- Délai de paiement : Non précisé par la convention ;

- Montant comptabilisé en produits en 2013 : Néant ;
- Sommes reçues au cours de l'exercice : Néant ;

Convention de bail du terrain sur lequel est bâtie l'usine Colorado entre la société Colorado et la société civile immobilière « Les Nénuphars SCI »

- Personnes concernées : Madame Josette DUCASTEL, Feu Farid BERRADA, Mme Sophia BERRADA, Monsieur Mohamed Jaouad BERRADA et Monsieur Soleiman BERRADA ;
- Nature et objet du contrat : Terrain d'une superficie de 4375m<sup>2</sup> donné à bail par la société civile immobilière Les Nénuphars et situé à Casablanca,5, allée des orchidées, Ain Sebaa,
- Date de signature du contrat : 2 aout 2006 ;
- Durée du contrat : Durée indéterminée à partir du 1er juillet 2006 ;
- Délai de paiement : Loyer payable à l'avance le quinze de chaque mois;
- Montant facturé par la SCI : Un loyer mensuel de MAD 126500,00, soit une charge globale de MAD 1518000,00 ;
- Montant comptabilisé en charges en 2013 : MAD 1 518000,00 ;
- Somme versées au cours de l'exercice : MAD 1 518000,00 ;
- Solde créditeur au 31 décembre 2013 : Néant ;

Convention temporaire du dépôt de Marrakech entre la société Colorado et Monsieur Mohamed Jaouad BERRADA

- Personne concernée : Monsieur Mohamed Jaouad BERRADA ;
- Nature et objet de la convention : Dépôt sis à Marrakech au Km1, route Ait Ourir (Propriété dite COMARELII) donné à bail d'une superficie de 670m<sup>2</sup> ;
- Date de signature du contrat : 4 juillet 2011 ;
- Durée du contrat : L'occupation prendra fin lorsque le propriétaire notifie à l'occupant temporaire sa décision de reprendre les lieux et ce, par l'envoi d'une simple lettre recommandée quatre mois avant la date d'évacuation des locaux indiquée par le propriétaire ;
- Délai de paiement : Mensuel ;
- Montant facturé à la société Colorado : Redevance mensuelle de MAD 11500,00, soit une charge globale de MAD 138000,00 ;
- Montant comptabilisé en charges en 2013 : MAD 138888,00 ;
- Somme versées au cours de l'exercice : MAD 138000,00 ;
- Solde créditeur au 31 décembre 2013 : Néant ;

**b) Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction**

Néant.

## 2. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

Colorado place le salarié au cœur de sa stratégie. En effet, un système d'intéressement du personnel a été mis en place.

Des primes annuelles sont accordées en fonction de deux critères : l'évaluation du salarié par sa hiérarchie par rapport à l'atteinte des objectifs fixés et les performances générales réalisées par la société. Cet avantage concerne l'ensemble des salariés.

Certains cadres supérieurs et directeurs de la société bénéficient d'avantages en nature tels que les voitures de fonction, téléphone portable, carte de gazoil.

Il existe également un intéressement sur le chiffre d'affaires encaissé, il s'agit de commissions accordées aux agents commerciaux et de primes commerciales aux directeurs de vente et chefs de zones en fonction des réalisations commerciales.

Par ailleurs, le montant total des prêts accordés au personnel au titre de l'exercice 2013 s'élève à 832 000 Dhs.

La présente opération d'augmentation de capital s'inscrit dans la stratégie de la société de fidéliser ses salariés.

## Partie IV

## ACTIVITE DE COLORADO

## I. HISTORIQUE ET FAITS MARQUANTS

Créée en 1957, la société Colorado a été reprise par la famille BERRADA en 1970 pour se spécialiser dans la fabrication et la distribution de peintures et de vernis. Depuis ce changement d'actionnariat, le groupe a connu un développement continu et significatif avec :

- une forte croissance du chiffre d'affaires sur les 16 dernières années : de 17 Mdh en 1989 à 559 Mdh en 2013, soit une multiplication de son chiffre d'affaires par 33 ;
- un important gain de parts de marché sur le secteur de la peinture : une estimation de 0,5% de part de marché en 1989 à près de 21% en 2013, d'après les estimations de Colorado ;
- un excellent positionnement sur le marché de la peinture de bâtiment : Colorado compte parmi les acteurs les plus significatifs sur ce segment ;
- une notoriété croissante auprès de l'ensemble des partenaires.

Parallèlement, la société a su maintenir une situation financière et bilancielle très saine avec des marges opérationnelles à deux chiffres et un endettement quasi-nul.

Les principaux événements ayant marqué l'évolution historique de Colorado sont les suivants :

<b>1957</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Colorado a été créé par des français résidents au Maroc pour produire des colorants en poudre pour teinter les peintures.</li> </ul>
<b>1970</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Reprise de Colorado par les deux frères Mohammed et Othman BERRADA, désormais société de fabrication de peintures et vernis.</li> </ul>
<b>1989</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Rachat de M. Mohammed BERRADA de la part de son frère. La famille Mohammed BERRADA devient ainsi unique actionnaire.</li> <li>▪ Changement de management et adoption d'une stratégie visant l'innovation, la création de nouveaux produits et l'amélioration de leur qualité.</li> <li>▪ Lancement de plusieurs campagnes médiatiques pour faire connaître la marque auprès du consommateur final et améliorer l'image de Colorado.</li> <li>▪ Commercialisation des produits Colorado sur l'ensemble du territoire marocain via la mise en place progressive d'un réseau de distribution composé d'agences commerciales régionales.</li> <li>▪ Positionnement de la gamme de produits sur le segment des peintures de qualité supérieure.</li> <li>▪ Obtention du label de qualité auprès du Laboratoire Public d'Etudes et d'Essais (LPEE) pour les principaux produits haut de gamme.</li> <li>▪ Création de laboratoires de contrôle qualité et de recherche développement</li> </ul>
<b>2000</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Grande notoriété et bonne image établies auprès des partenaires et clients de Colorado comme en témoigne l'évolution de l'activité de la société.</li> <li>▪ Mise en place de la politique de régionalisation en inaugurant des agences sur différentes régions du Royaume, dans un souci permanent de se rapprocher de sa clientèle afin de mieux la servir. C'est ainsi que sont successivement nées les agences d'Agadir, Oujda, Marrakech, Rabat et Fès.</li> </ul>

---

<b>2001</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Mise en place d'un Progiciel de Gestion Intégrée de dernière génération (ERP) permettant une meilleure gestion de l'organisation et un reporting de l'information des agences vers le siège en temps réel.</li></ul>
<b>2003</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Certification des activités de commercialisation, de recherche et développement et de production de Colorado selon la norme ISO 9001 version 2000 par un cabinet de renommée internationale.</li><li>▪ Lancement d'un programme d'investissement ambitieux portant sur la création de deux usines ultra modernes et le renforcement de la capacité de transport afin de répondre à la forte croissance de Colorado.</li></ul>
<b>2004</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Mise en marche d'une nouvelle usine spécialisée dans la production des peintures à base d'eau à Ain Sebâa</li></ul>
<b>2006</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Inauguration en février de la seconde usine, à la pointe de la technologie, destinée à la fabrication des peintures à base de solvants et d'une capacité de production de 30000 tonnes par an. Cette usine est aussi en ligne avec les standards internationaux.</li></ul>
<b>2007</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Inauguration du show-room de Casablanca</li></ul>
<b>2008</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Démarrage de la construction d'une nouvelle usine à Dar Bouazza</li><li>▪ Concrétisation des premières opérations à l'export, notamment en Afrique.</li></ul>
<b>2010</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Lancement de lagamme carrosserie automobile en partenariat avec le groupe VALSPAR (n°1 mondiale).</li><li>▪ Inauguration du site industriel DAR BOUAAZA</li></ul>
<b>2011</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ouverture de Show-rooms à Meknès et à Kenitra</li></ul>
<b>2012</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ouverture d'un show-room à Beni Mellal</li><li>▪ Catégorisation Douanière Classe A</li></ul>
<b>2013</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Décès du feu Farid Berrada Président Directeur Général, nomination de M Soleiman Berrada en tant que Président et de M Abed CHAGAR en qualité de Directeur Général de la société.</li><li>▪ Ouverture d'un show-room à Marrakech</li></ul>
<b>2014</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Lancement de cinq nouveaux produits</li><li>▪ Autorisation de construction de l'agence et du Show Room de Oujda</li><li>▪ Participation à plusieurs salons à l'international</li><li>▪ Obtention du « Label d'or Entreprise sans tabac » de la fondation Lalla Salma de lutte contre le cancer</li></ul>

---

Les choix stratégiques de la société ont été en permanence basés sur l'exploitation des avantages concurrentiels et des opportunités offertes par le secteur de la peinture.

**Avertissement : En l'absence de statistiques sectorielles homogènes, les données relatives au marché de la peinture communiquées ci-après proviennent de statistiques élaborées par les équipes commerciales de Colorado.**

## 1. LA PLACE DU SECTEUR DE LA PEINTURE DANS L'ECONOMIE NATIONALE

### Un secteur dont la croissance se stabilise depuis 2010

Le secteur de la production de peinture au Maroc enregistre depuis ces 3 dernières années un net ralentissement qui semble se stabiliser après avoir connu une décennie florissante, enregistrant chaque année 8 à 10% de croissance sur la période 2000-2010. En 2013, la demande de peinture se stabilise entre 200 000 et 250 000 tonnes (source : AMIPEC, article de la Vie Eco). Avec un chiffre d'affaires sectoriel qui s'élève à près de 2,5 milliards de Dirhams en 2013, soit 0,3% du PIB, il est en recul par rapport aux années précédentes (3 milliards de Dhs en 2011), mais la demande reste soutenue par les grands projets et les travaux de réfection.

Fortement corrélé au secteur du Bâtiment qui absorbe plus des trois quarts des produits de peinture au Maroc (le reste étant dédié aux carrosseries automobile et à la finition de meubles et machines), l'industrie de la peinture au Maroc a connu une évolution favorable depuis le début des années 2000 en lien avec l'ensemble des projets structurants lancés sur le territoire national :

- la mise en œuvre d'infrastructures touristiques (doublement de la capacité en lits, stations balnéaires,...), afin d'accueillir une dizaine de millions de touristes à horizon 2010 ;
- la naissance de plusieurs villes satellites autour des principales villes du Royaume (Rabat, Marrakech, Tanger,...) ;
- la construction de plusieurs centaines de logements sociaux dans le cadre de la lutte contre l'habitat insalubre...

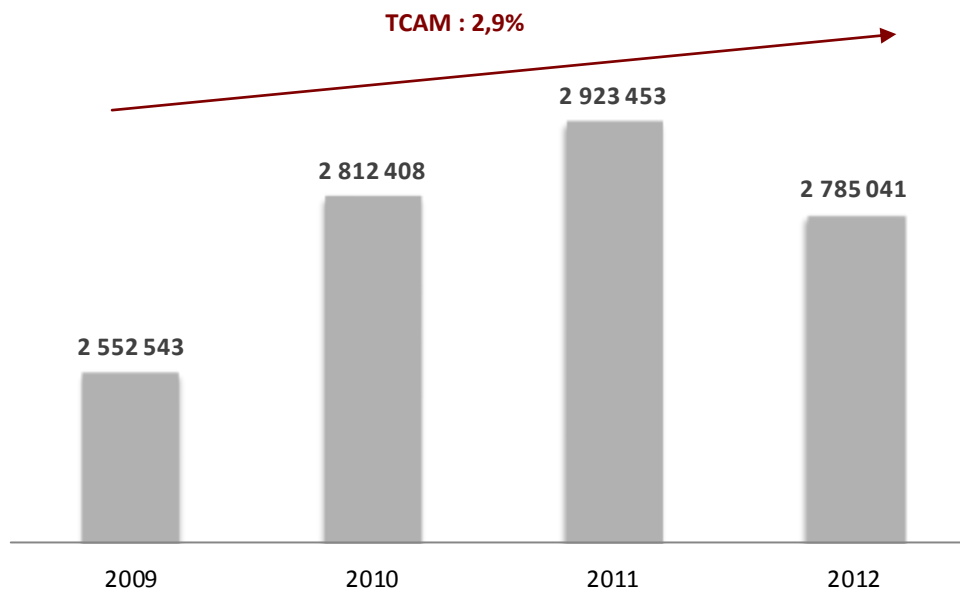
La plupart de ces projets touchant à leur fin, la demande en peinture de bâtiment se stabilise, malgré la dynamique du secteur des logements sociaux qui connaît un essor.

### Une reprise attendue au second semestre 2014

Malgré une décélération notable ces 3 dernières années, les opérateurs du marché de la peinture restent optimistes et envisagent une reprise au second semestre 2015 du fait de l'amélioration de certains indicateurs économiques, et une stabilisation de l'activité du BTP, principal débouché du secteur de la peinture. En effet, avec une progression du PIB de +5,5% à fin 2013 (Rapport Bank Al Maghrib 2013), le secteur du BTP se stabilise et l'industrie automobile continue à croître.



## Evolution du Chiffre d'affaires consolidé des 7 premières sociétés du secteur de la peinture (en Kdh)



Source : Inforisk, OMPIC

Sociétés de l'échantillon : BHF, Colorado, Akzo, Prodec, Arcol, Facop, Peintures du Midi

## 2. CONSOMMATION DE PEINTURE

### Le Maroc, pays moyennement consommateur de peinture

Avec une consommation annuelle moyenne qui varie de 2,5 à 2,8 kilogrammes de peinture par habitant (source : La vie éco), le Maroc se situe parmi les pays moyennement consommateurs de ce produit. La demande de ce produit a crû annuellement de 8 à 10% de 2000 à 2010 pour connaître une baisse depuis, comparativement à une consommation moyenne en 2006 qui s'élevait autour de 4kg par habitant.

### Forte saisonnalité estivale

Le secteur de la peinture au Maroc fait état d'une particularité en termes de consommation puisque cette dernière est essentiellement concentrée sur les mois où le climat est doux. En effet, la consommation de peinture augmente d'une manière significative pendant le printemps et atteint son pic en été :

- Le consommateur marocain procède, le plus souvent, aux travaux de rénovation de son habitation pendant l'été ;
- Les promoteurs immobiliers tentent d'opérer leurs travaux de peinture dans les meilleures conditions climatiques possibles ;
- Les Marocains Résidents à l'Etranger contribuent à l'engouement de l'activité pendant leur séjour dans leur pays d'origine.

### Consommation à l'international

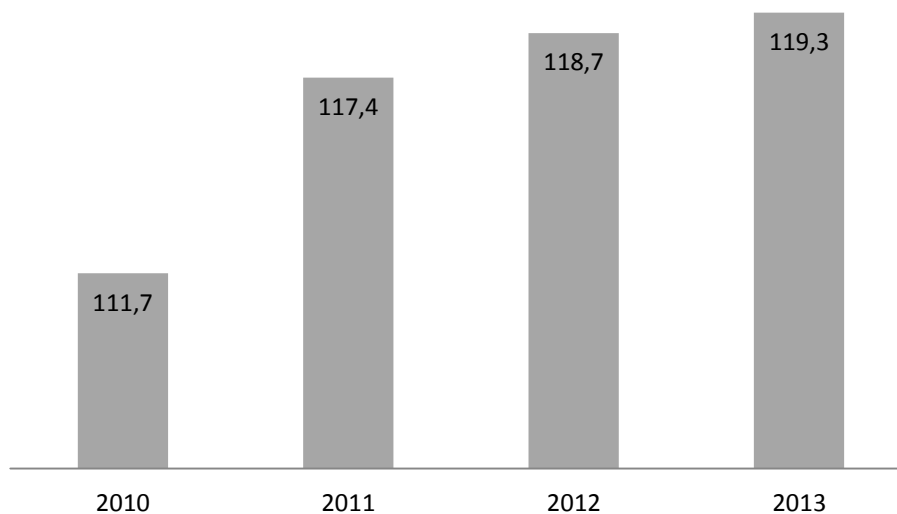
La consommation de peintures et vernis au niveau européen reste atone, en lien avec une conjoncture économique morose. Une amélioration est cependant attendue à fin 2014. Néanmoins, le chiffre d'affaire du secteur connaît une hausse de 2,5% en 2014, due essentiellement à

l'augmentation de la demande mondiale, notamment dans le reste de l'Europe, l'Asie et l'Amérique du Nord. En effet, les entreprises européenne du secteur sont de plus en plus en ouverte à l'international, l'export représentant 29,3% en 2012.

Par ailleurs, le dynamisme de certaines industries clientes, en particulier l'aéronautique et l'aérospatiale, dopera l'activité des fabricants positionnés sur ces segments porteurs.

L'importante hausse des prix en 2014 n'est pas à négliger, du fait essentiellement de la hausse des prix des matières premières. Après une chute des cours en 2013, les prix des colorants et des pigments repartent de nouveau à la hausse, dans un contexte de déséquilibre entre l'offre et la demande.

### Consommation des ménages en peintures, vernis, encres et mastics en Europe



Source : INSEE, indice de valeur base 100 en 2005

La consommation des ménages européens en peintures, vernis, encres et mastic connaît une croissance stable, augmentant de pratiquement de 2% par rapport à 2011.

### 3. PRODUCTION DE PEINTURE

#### Capacité de production

En 2013, le nombre d'intervenants dans le secteur de la production de peinture s'élève à une cinquantaine. Les principaux acteurs produisent annuellement 250 000 tonnes de peintures environ, d'après les estimations fournies par les équipes commerciales de Colorado.

Les volumes de production connaissent une baisse depuis 2010, et cela est principalement dû à la contraction de la demande.

#### Production essentiellement locale

L'essentiel des produits de peinture vendus au Maroc sont produits localement. Cependant, la majorité des matières premières (résine, solvant, pigment, additif, ...) sont importées. Le démantèlement douanier qu'a connu progressivement le Maroc, a permis l'arrivée de produits de peintures en provenance de pays voisins tels que l'Espagne, et ce d'une manière croissante avec une accélération en 2012, date d'abolition des droits de douane sur les produits européens. Par ailleurs, l'arrivée de produits provenant de pays lointains tels que la Chine ou les Etats-Unis ne semble pas être une menace au vu de la cherté du coût de transport.

D'une manière générale, il est à noter que la commercialisation des peintures importées est rendue difficile par la complexité du réseau local de distribution et la réactivité exigée par le consommateur final en matière de service après-vente et de conseil.

La part de l'export dans le chiffre d'affaires du secteur est difficile à déterminer du fait de l'opacité de ce dernier.

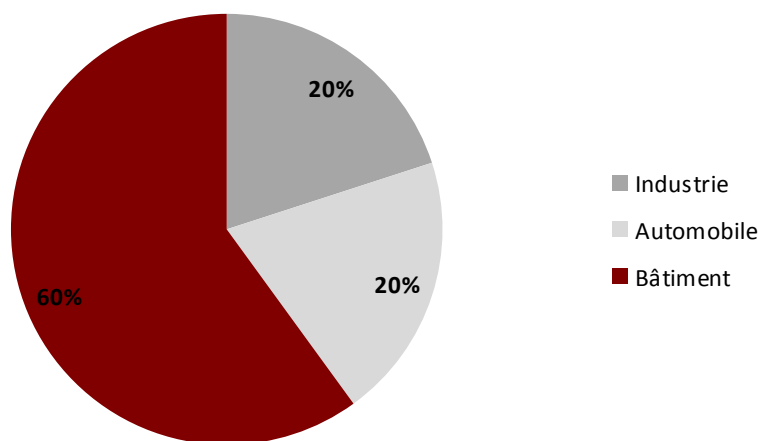
#### 4. LES DRIVERS DU MARCHÉ DE LA PEINTURE : LE BATIMENT, PRINCIPAL DEBOUCHE

##### a) Les débouchés du marché de la peinture

Le dynamisme du marché de la peinture est intrinsèquement lié à la conjoncture économique, dans la mesure où les principaux débouchés de la vente et de la production de peinture dépendent principalement de la santé de ses 3 principaux segments client :

- **Le bâtiment** est le premier débouché de la production de peintures. Il absorbe près de 60% du volume des ventes contre 55% au niveau mondial. Les peintures de bâtiment, aussi appelées peintures architecturales, sont essentiellement utilisées pour les travaux de construction et de rénovation ;
- **L'industrie** constitue quant à elle le deuxième débouché. En effet, près du cinquième de la production industrielle nationale de peinture est destinée à la protection et à la finition d'objets en métal comme les machines et les meubles ;
- **Les peintures pour la réparation et l'entretien des caisses de véhicules** (peintures de carrosserie) ainsi que les peintures anticorrosion sont d'autres débouchés industriels moindres.

##### Estimation de la répartition du CA du secteur de la peinture par segment en 2013



Source : Estimation Colorado

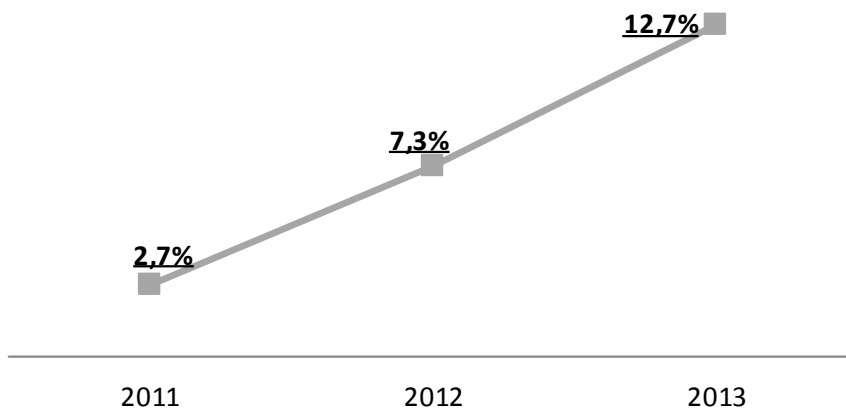
##### b) La conjoncture économique au Maroc

Selon le rapport de Bank Al Maghrib de 2013, le Royaume du Maroc enregistre une croissance du PIB de 5,5%, par rapport à celui de 2012.

Une amélioration globale malgré la décélération des secteurs secondaires et tertiaires. En effet, au niveau du secteur secondaire, les difficultés que connaissent plusieurs branches se sont accentuées

en 2013 alors que certaines filières à fort potentiel de croissance ont poursuivi leur dynamisme comme l'automobile et l'aéronautique. Parmi les secteurs clients de l'industrie de la peinture, la croissance du BTP et des industries manufacturières semble se stabiliser. Parmi les autres secteurs débouchés du marché de la peinture, on retrouve l'industrie automobile qui connaît une forte croissance, se traduisant par l'augmentation du volume des ventes du secteur avec une croissance de 12,7% en 2013.

Evolution des ventes de construction automobile sur la période 2011-2013



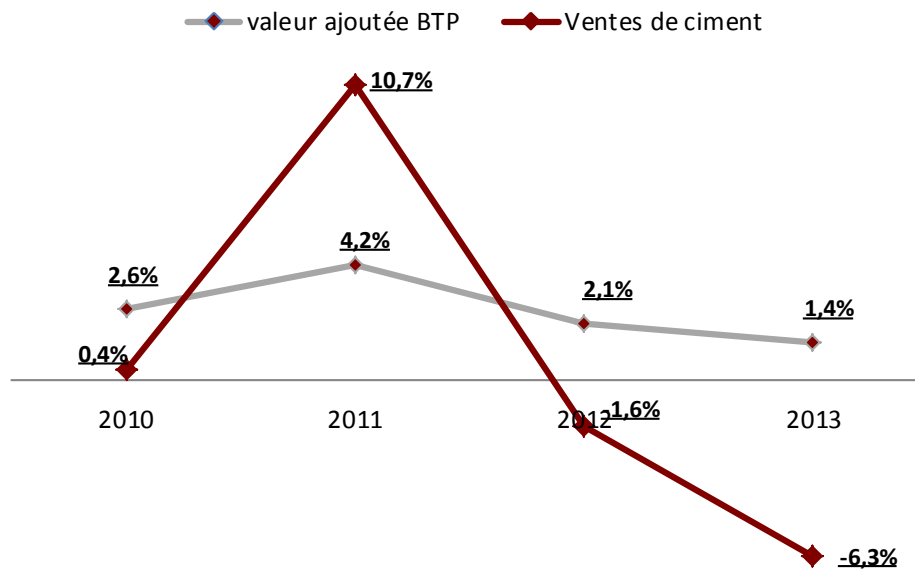
Source : Bank Al Maghrib

A partir de 2011-2012, la crise internationale n'épargne pas le secteur BTP. Un ralentissement de la croissance a été constaté, mais également une baisse de l'utilisation des matières premières et des crédits immobiliers. Malgré cette stagnation, le secteur maintient quand même une tendance stable. L'Etat intervient en proposant une politique de relance qui s'étend jusqu'à 2020 ainsi qu'un soutien aux promoteurs et aux acquéreurs.

En revanche, la population rurale et urbaine ne cesse de progresser. Il y a donc une incompatibilité entre l'offre et la demande.

Tous ces indicateurs macroéconomiques et sectoriels, ainsi que les efforts du gouvernement pour maintenir les niveaux de croissance du secteur du BTP, permettent à l'industrie de la peinture de maintenir les niveaux de chiffre d'affaires.

### Evolution de la valeur ajoutée du secteur BTP et des ventes de ciment sur la période 2010-2013



Source : Bank Al Maghrib

## 5. FAMILLE DE PRODUITS DEDIEE A LA PEINTURE DE BATIMENT

Il existe 5 principales familles de peinture de bâtiment:

**Peinture vinylique** : C'est une peinture émulsion à base d'eau. Elle est utilisée pour des travaux de peinture d'intérieur et d'extérieur. Elle sèche rapidement (environ 30 mn), dégage peu d'odeurs et bénéficie d'une bonne lavabilité. En terme de prix, elle varie entre 8 Dhs HT/ Kg et 18 Dhs HT/ Kg.

**Peinture laquée** : Peinture à solvant, elle est utilisée pour les intérieurs, notamment dans les salles de bain, les cuisines, les plafonds et les boiseries. Peinture brillante, d'un aspect lisse, elle est utilisée en tant que peinture de finition. Le prix de cette peinture varie entre 13 Dhs HT/ Kg et 25 Dhs HT/ Kg.

**Les enduits** : Ce sont des produits de rebouchage et de masticage conçus pour masquer les aspérités de surface et protéger les supports en ciment. Ils servent à enduire le support afin d'uniformiser les défauts de surface. En terme de prix, cela varie entre 4 Dhs HT/ Kg et 6 Dhs HT/ Kg.

**Peintures décoratives** : Il s'agit de revêtements de décoration à effet spécial utilisés aussi bien en intérieur qu'à l'extérieur. Leurs prix varient entre 40 Dhs HT/ Kg et 80 Dhs HT/ Kg.

**Les peintures fonctionnelles** : Ce sont des peintures de haute technologie spécialement conçues pour répondre à des besoins fonctionnels. A titre d'exemple, peinture d'étanchéité, les peintures trottoirs...etc.

**Les vernis** : Ce sont des solutions liquides plus ou moins visqueuses, appliquées sur le bois à des fins esthétiques ou protectrices pour former un film solide coloré ou incolore sur le bois. Leurs prix varient entre 40 Dhs HT/ Kg et 90 Dhs HT/ Kg.

## 6. CIRCUIT DE DISTRIBUTION

Le circuit de distribution est essentiellement composé de drogueries qui écoulent près de 80% de la production du secteur. Avec près de 5000 points de vente sur tout le pays, ce réseau bénéficie d'une répartition géographique équitable assurant ainsi une proximité permanente du consommateur final.

Ce réseau de distribution est aujourd'hui en pleine évolution avec l'arrivée des grandes surfaces de bricolage telles que Monsieur Bricolage, Weldom et Bricoma. En effet, ces nouveaux circuits influencent de plus en plus les habitudes des consommateurs marocains, gagnant ainsi quelques parts de marché aux réseaux de distribution traditionnels.

Ainsi, le circuit traditionnel est amené à mieux s'organiser pour contrer la menace de ces grandes surfaces.

La plupart des fabricants de peintures disposent d'agences à travers le Royaume pour se rapprocher de leur clientèle afin de lui apporter un meilleur service. Ces agences possèdent en général un stock important de marchandise ainsi qu'une force de livraison et de vente locale.

## 7. LES INTERVENANTS DU SECTEUR

Au Maroc, le secteur de la peinture compte une cinquantaine d'entreprises dont cinq représentent plus de 80% de parts de marché.

### a) Principaux intervenants

Les principaux intervenants du secteur sont : AKZO NOBEL (Astral + Sadvel), COLORADO, PRODEC, ARCOL, BHF, FACOP.

Ci-après un comparatif avec les acteurs du secteur en termes de chiffre d'affaires et parts de marché :

#### Evolution du chiffre d'affaires (Kdh) et des parts de marché des principaux acteurs de la peinture au

#### Maroc

**TCAM : 2,95%**

	2009	2010	%	2011	%	2012	%
<b>BHF</b>	682 288	819 358	29%	975 416	33%	1 086 750	39%
<b>Colorado</b>	573 015	619 950	22%	627 565	21%	580 014	21%
<b>AKZO NOBEL</b>	441 430	435 818	13%	399 857	11%	318 042	10%
<i>* dont CA Sadvel</i>	82 552	81 407	3%	84 245	3%	42 886	2%
<b>PRODEC</b>	432 053	442 307	16%	372 300	13%	312 343	11%
<b>ARCOL</b>	225 437	273 191	10%	307 024	10%	203 516	7%
<b>FACOP</b>	129 844	154 720	5%	182 852	6%	185 877	7%
<b>LES PEINTURES DU MIDI</b>	87 299	75 722	3%	86 518	3%	91 884	3%
<b>TOTAL</b>	<b>2 571 366</b>	<b>2 821 066</b>	<b>100%</b>	<b>2 951 532</b>	<b>100%</b>	<b>2 778 426</b>	<b>100%</b>

Source : OMPIC

**Ben Hadj Frères** commercialise ses produits sous le nom de ATLAS peintures. Depuis sa création en 1947, le groupe poursuit progressivement son expansion Son chiffre d'affaires en 2012 avoisine les 1 milliards de dirhams et il opère dans plusieurs segments de peinture et colle. L'offre BHF est destinée aux secteurs du Bâtiment, de la Carrosserie et de l'Industrie.

**PRODEC peintures** couvre trois secteurs d'activité : le bâtiment, l'industrie et la carrosserie. Son chiffre d'affaires s'élève à 312 millions de dirhams en 2012. PRODEC présente une gamme de peintures regroupant plus de 1000 références fabriquées.

**AKZO NOBEL COATINGS S.A.**, implantée à Casablanca depuis 1970. Son chiffre d'affaires est de 324 millions en 2012. Akzo Nobel est une société néerlandaise spécialisée dans la fabrication de peintures et de revêtements, présente au Maroc depuis 1970, date à laquelle ASTRAL, important acteur des peintures au Maroc et dont la création remonte à 1950, intègre le Groupe. En 2000, le groupe fait également l'acquisition de la société SADVEL,

**ARCOL peintures** : implantée depuis 1980, c'est une société familiale qui a été acquise par le groupe MATERIS. Son chiffre d'affaires de 203 millions de dirhams en 2012. Son offre répond à l'essentiel des besoins des marchés du bâtiment, pour la construction neuve, la restauration, la rénovation et la décoration.

**FACOP peintures** est fondée en 1997 dans un environnement fortement concurrentiel. Son chiffre d'affaires s'élève à 185 millions de dirhams en 2012. Elle se positionne sur les segments de la peinture de bâtiment, la peinture décoratives et la peinture industrielle.

**Colorado** fondé en 1957 a très vite su changer sa politique de management au début des années 90 pour assoir une stratégie orientée technologie de pointe et diversification. Le chiffre d'affaires a cru d'une manière considérable pour se positionner à 580 millions de dirhams en 2012.

**PEINTURES DU MIDI** créée en 1984 son chiffre d'affaires en 2012 est de 91 millions de dirhams. Elle intervient dans le segment de la peinture de bâtiment et de la peinture décorative.

### **b) Organisation du secteur de la peinture**

Il est à noter que les principaux opérateurs du secteur sont affiliés à l'Association Marocaine des Industries de Peinture, d'Encres et des Colles – AMIPEC - ([www.amipec.com](http://www.amipec.com)). Régie par le Dahir de 1958, l'AMIPEC a pour principales missions de

- Regrouper toutes les sociétés des secteurs de la peinture, de la colle et des encres, et constituer un corps représentatif de la profession vis-à-vis de tous les partenaires, autrement dit, être l'interlocuteur des pouvoirs publics notamment le Ministère de l'Industrie, du Commerce et de la mise à niveau de l'Economie ;
- Contribuer au développement de l'activité desdits secteurs, notamment par la formation, les séminaires de sensibilisation, débat sur les questions de législation, d'hygiène, de sécurité et d'environnement ou sur tout autre sujet d'intérêt commun ;
- Représenter et protéger les intérêts de ses adhérents ;
- Encourager l'échange d'expérience avec les partenaires étrangers.

## **8. LA REGLEMENTATION**

Le secteur de l'industrie chimique et particulièrement la peinture, est régi par une série de réglementations en vigueur.

### **Principaux standards et normes**

Colorado est assujettie à un certain nombre de réglementations concernant notamment celles qui portent sur :

- Les eaux usées et leur utilisation : Bulletin Officiel du 20/09/1995, décret n°-04-553 du 25/01/2005, l'article 3 du décret n° 2 -97 -875 du 04/02/1998 ;
- L'hygiène des établissements : Dahir du 25/08/1914 ;
- La gestion des déchets et des huiles, ainsi que leur élimination : les articles du Dahir n° 1 -06 -153 du 30 chaoual 1427 portant promulgation de la loi n° 28-00 relative à la gestion des déchets et à leur élimination;
- La gestion et le traitement des huiles : Décret n° 2-09-85 du 7 chaoual 1432 (6 septembre 2011) ;
- La vulnérabilité de l'air face à la pollution a permis la mise en place d'une série de lois destinées à lutter contre les émissions de particules susceptibles de polluer, en les détectant pour mieux les réduire, et en contrôlant les activités dans les zones industrielles, en soumettant les exploitants des installations à des normes. le Dahir n° 1 -03 -61 du 10 rabii I 1424 récapitule les lois relatives à ce sujet ;

- L'environnement : Protection et mise en valeur avec le Dahir n°1-03-59 du 12/05/2003, mais aussi l'étude des impacts éventuels sur l'environnement avec le Dahir n° 1-03-59 du 10 rabii I 1424 (12 mai 2003).

### **Récentes réglementations**

Les plus veilles réglementations remontent à 1914 et les plus récentes datent de 2013. Ces dernières établissent et utilisent des procédés relativement récents comme le calcul de rendements de certains dispositifs et la détermination de grandeurs de certaines activités. Les deux arrêtés les plus récents fixent :

- Les rendements des dispositifs d'épuration des eaux usées ;
- Les grandeurs caractéristiques de pollution des activités industrielles.

Colorado, avec ces processus de production approuvés et certifiés, une équipe de R&D soucieuse du respect de ces normes, assure et montre à travers sa triple certification, notamment en qualité, sécurité et environnement, sa bonne conduite quant au respect des réglementations auxquelles sont assujetties le secteur de la peinture.

## **II. ACTIVITE DE COLORADO**

### **1. ACTIVITE DE COLORADO**

Colorado fait partie aujourd'hui des acteurs les plus importants sur le segment de la peinture Bâtiment grâce à :

- Une longue expertise en matière de production de peinture qui est le fruit de :
  - l'expérience et le savoir-faire acquis au fil des années ;
  - une adaptation continue aux spécificités et aux exigences du marché marocain ;
  - une étroite collaboration technique avec des opérateurs étrangers, permettant un transfert de savoir-faire pour certains types de peintures;
- Une démarche qualité optimale, tant au niveau du produit fini qu'au niveau des prestations de service après-vente, couronnée par les certifications ISO 9001, Iso 14001 et OSHAS 18001 ;
- Une stratégie de proximité avec sa clientèle, à travers une bonne écoute du marché et une grande réactivité par rapport aux sollicitations des clients ;
- La création de centres de formation régionaux destinés à former les peintres sur les techniques d'application des produits de décoration à effets spéciaux ;
- L'organisation de séminaires d'information destinés aux peintres dans les principales villes marocaines ;
- Une maîtrise de son réseau de distribution par l'emploi de sa propre force de livraison composée d'une flotte très étendue de camions qui assurent la livraison des produits jusqu'au client final. Colorado conserve ainsi son entière indépendance vis-à-vis des distributeurs sous-traitants et la maîtrise de la proximité de la dynamique du marché ;
- Un laboratoire de Recherche et Développement en ligne avec les standards internationaux dont l'objectif est de créer un minimum de cinq produits par an.

En termes de positionnement, Colorado a fait le choix stratégique de se focaliser sur les peintures de Bâtiment. Aujourd'hui, Colorado compte parmi les intervenants les plus significatifs de la production de peintures de bâtiment au Maroc. En 2012, l'entreprise s'accapare une part de marché estimée à 21% du secteur de la peinture. Colorado propose également des produits destinés au secteur de l'automobile et de l'industrie.



Parmi les produits proposés par Colorado, plusieurs gammes de produits sont disponibles, du moyen au haut de gamme, selon le secteur, et le pouvoir d'achat du client consommateur.

## 2. GAMME DE PRODUITS DE COLORADO

Avec une gamme de plus de 200 produits, Colorado couvre l'ensemble des besoins des consommateurs en matière de peintures de bâtiment, que ce soit en peintures vinyliques, laquées ou fonctionnelles, en peintures de décoration ou en enduits. Elle se positionne également sur le marché de carrosserie, mais n'opère pas dans le secteur de l'industrie.

### Bâtiment

Famille de produits	Gamme de produits	Produits
Enduits	enduits de pâtes	COLENDUIT
		GELATINE
		SP88
		P66
		PATENDUIT
		COLOSTOP
	enduits poudre	Enduit EXTRA B505
		Enduit Façade P20
		enduit spécial de rebouchage
Peintures vinyliques (à eau)		COLOV600
		SUPER ITOPLAST
		COLOTITANE
		ITOVINYL
		COLOSUD
		COLO 5000
		ITOPLAST
		SUPERVINYL
		ITOLATEX
		COLOLATEX
		Peinture acryliques (à eau )
COLOAQUA		
Peintures Glycérophtalique (à base de solvant)	peintures laquées brillantes	COLOSTAR100
		PRIMOLAC
		COLOLAC
		ITOSTAR
		SUPERLAC
	peintures satinées	COLOSATIN
	Peintures MAT (à essence)	COLOMAT 99
		ITOMAT
Vernis et lasures pour boiseries	verniss synthétiques	BOILUX

		Vernis Gras Extra V804
		Vernis marin V9
		Vernis Glass brillant
	verniss à alcool	COPAL
	surfacers (boucheurs pores)	POREX
		COLOPORE
	verniss cellulosique	VERNIS V4
		VERNIS V7
	verniss acrylique	ACRYLOR
	Autres verniss	Verniss Dékeau
Peintures spéciales	peinture d'étanchéité	COLOFLEX-FLEXOMAT-COLOXANE
	peinture autonettoyante de façade	PLIOSTAR
	peinture pour trottoirs	Peinture pour bordure de trottoir
	peinture alimentaire	RESIPOX
	peinture pour sols industriels	BETONIX
		EPOXYDUR
peinture de signalisation	Peinture routière	
Peintures décoratives	intérieur	AMBRA
		KSOUR
		LES BORDS (Frises autocollantes)
		ARABESK
		COLOFONDO
		MAGIDECOR
		COLOSTUC
		KASBAA
		VERNISTAR FIN
		DECOPAIL
		FAUX MARBRE
		VERNISTAR FIN
		SICILIA
		RIMAL
	TOUAREG	
	STUCCO DECOR	
	extérieur	COLOREX
		KSOUR
		COLOGRIFI
	Diluants	diluants cellulosique
D55		
diluants au four		D44
		D77
divers		DILUANT C3
		DILUANT EPOXY
		DILUANT ACRYLIQUE D195
diluants synthétiques		D66 (WHITE SPIRIT)

Impressions et primaires	produits d'imprégnation/ protection	COLOXIM
		FORMORAL
		IMPRESX
		COLOPRIM
	les anticorrosifs	ANTIROUILLE GRIS
MINIUM DE FER		
Teintes	colorants	Teintes2000 - COLOPATE

## Carrosserie

Famille de produits	Gamme de produits	Produits
Carrosserie		CARFILLER
		APPRET AUTO
		COLOMASTIC
		COLOCRYL
		COLOFER

Source : Colorado

### 3. PROCESSUS DE PRODUCTION

Dans la fabrication des peintures, il faut distinguer la production des peintures à eau de celles des peintures à solvants :

**La production des peintures à eau** : ce processus de production consiste à disperser dans des grandes cuves de mélange les matières premières suivantes :

- Les charges ou matières premières qui agissent sur la rhéologie du produit (viscosité) et son opacité (carbonate de calcium) ;
- Les pigments (dioxyde de titane) ;
- Les liants (résine émulsion) ;
- Les additifs (biocide, dispersant, anti-mousse) ;
- L'eau.

**La production des peintures à solvants** : celle-ci consiste à broyer les matières premières suivantes:

- Les charges ou matières premières qui agissent sur la rhéologie du produit (viscosité) et son opacité (carbonate de calcium) ;
- Les pigments (dioxyde de titane) ;
- Les liants (résine base solvant) ;
- Les additifs (siccateur, dispersant, anti-peau) ;
- Les solvants (white spirit).

Pour les deux types de peintures, le dosage des matières premières s'opère de manière automatique à l'aide de matériel de transfert de poudre et de liquide géré par informatique. Cela permet d'obtenir pour chaque dosage de matière première des quantités exactes. L'automatisation du procédé de dosage permet une productivité conforme à celle des usines européennes les plus avancées.

Des contrôles de qualité sont effectués tout au long du processus de production par des laboratoires dédiés.

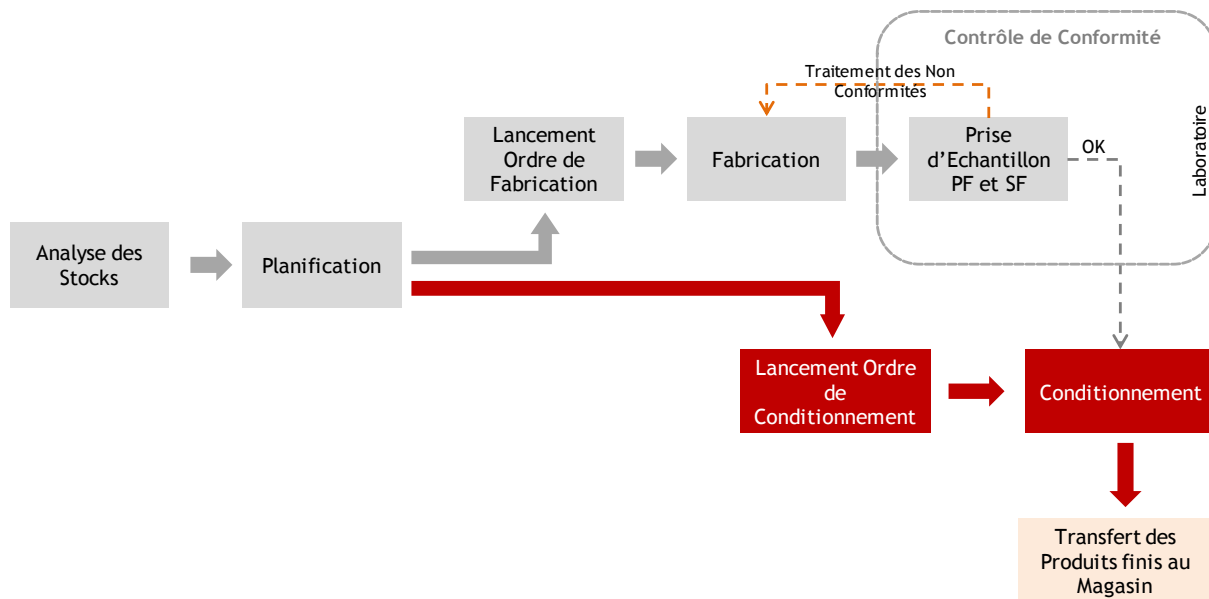
Après l'obtention du visa de conformité de la qualité délivré par le laboratoire pour le lot fabriqué, le produit est mis en boîte à travers des chaînes de conditionnement robotisées qui permettent l'obtention automatique du poids exact de peinture pour chaque seau conditionné.

Le produit est palettisé, banderolé puis transféré dans les magasins de stockage au siège et dans les agences régionales.

Le processus de production des enduits est le même que les peintures à base d'eau.

Le processus de production des vernis et produits carrosserie est le même que celui des peintures à base de solvants.

Le schéma ci-après synthétise le processus de production de la société :



Source :Colorado

Colorado dispose de deux sites de production, l'un à Ain Sebaa et l'autre à Dar Bouaza.

Le premier site a été mis en place en 2006 et le deuxième en 2010. Les équipements installés dans ces sites disposent des dernières technologies relatives à la production de peinture.

Des programmes de fabrication sont prédéfinis et le service planning organise les activités des ateliers de production.

La marchandise contrôlée est acheminée vers le magasin de produits finis où un contrôle global établit le lien entre les documents utilisés sur les différentes étapes de la production.

Le taux de déchets à la suite du processus de production est estimé à 2%.

En raison de sa volonté de servir des produits de qualité, Colorado a mis en place les moyens nécessaires pour la gestion de sa production. L'utilisation du système GPAO (Gestion de Production Assistée par Ordinateur), ainsi que le faible taux de déchets reflètent une maîtrise de la chaîne de production de la société.

#### 4. POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT

Pour les besoins de sa production, Colorado utilise principalement les matières premières qui agissent sur la rhéologie du produit (viscosité) et son opacité, les solvants, la résine, les pigments et les additifs.

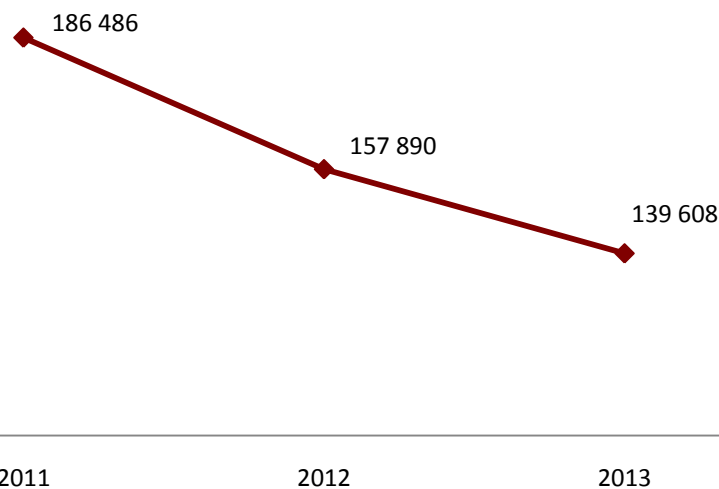
Pour le conditionnement de ses produits, Colorado utilise des emballages plastiques et métalliques.

La politique d'approvisionnement de Colorado se veut proactive et tente, d'une part d'optimiser les niveaux de stock et d'autre part, de prévoir les fluctuations de prix des principales matières premières.

Au fur et à mesure de l'augmentation des volumes de production, Colorado a pu adapter sa politique des achats en obtenant des prix de transport à l'international plus intéressants grâce au groupement de commandes sur des bateaux entiers. Aussi, plus les volumes sont importants, plus Colorado peut négocier de meilleures conditions auprès de ses fournisseurs.

Colorado ne dispose pas d'une politique de couverture des prix des matières premières achetées à l'international.

### Estimation des importations de Colorado en Kdh



Source : Colorado

Les familles des matières premières importées sont : les pigments, les résines, les additifs, les solvants et autres.

- Pigments : pigments minéraux et organiques
- Résines : Alkyde longue/moyenne et courte en huile, émulsions vinyliques/acryliques
- Autres : Carbonate de calcium et carbonate de calcium, Silice, Sulfate de baryum, Kaolin
- Additifs : Anti mousse, Anti peau, Biocide, Dispersant...etc

Les principaux marchés d'approvisionnement de la société sont l'Allemagne, France, Belgique, Espagne, Chine, L'Arabie Saoudite, Tunisie, Finlande, Italie, les USA (de manière sporadique), Grèce (de manière sporadique), Grande Bretagne (de manière sporadique).

Les matières premières sont importées de l'étranger pour une grande partie, le reste de l'approvisionnement se fait localement après détermination du besoin nécessaire. Suite à quoi un calendrier de livraisons est mis en place.

Les magasiniers réceptionnent les matières premières et emballages selon ce calendrier et suivent les livraisons.

Le laboratoire contrôle de manière exhaustive toutes les matières premières achetées avant que celles-ci n'intègrent le circuit de la production.

Seules les matières premières préalablement homologuées peuvent faire l'objet d'un achat.

La sélection de ces fournisseurs est conditionnée par la satisfaction des normes de qualité prédéfinies par Colorado.

La contribution des plus importants fournisseurs aux approvisionnements de Colorado se présente comme suit :

Principaux fournisseurs de matières premières et de matières et fournitures consommables de Colorado sur le marché local en 2013

Fournisseurs locaux	Achats H.T en Kdh	% montant global des achats
1	52 228	18%
2	17 662	6%
3	16 013	6%
4	15 986	6%
5	11 853	4%
6	7 884	3%
7	6 223	2%
8	5 782	2%
9	5 386	2%
10	5 058	2%
<b>TOTAL des 10 premiers fournisseurs</b>	<b>144 075</b>	<b>51%</b>
<b>Total Achats MP et fournitures consommables</b>	<b>284 685</b>	<b>100%</b>

Source : Colorado

Principaux fournisseurs de matières premières et de matières et fournitures consommables de Colorado sur le marché international en 2013

Fournisseur étranger	Achats H.T en Kdh	% montant global des achats
1	15 881	6%
2	12 250	4%
3	11 233	4%
4	9 618	3%
5	9 099	3%
6	7 504	3%
7	6 130	2%
8	4 936	2%
9	4 709	2%
10	4 430	2%
<b>TOTAL des 10 premiers fournisseurs</b>	<b>85 789</b>	<b>30%</b>
<b>Total Achats MP et fournitures consommables</b>	<b>284 685</b>	<b>100%</b>

Source : Colorado

Afin d'éviter toute dépendance vis-à-vis d'un fournisseur en particulier, Colorado opère avec une large palette d'intervenants tant sur le marché national que sur le marché international. En effet, concernant les 10 principaux fournisseurs locaux, chaque fournisseur excepté le principal (18%) fournit moins de 6% chacun des achats de l'entreprise. Les 10 principaux fournisseurs étrangers représentent à eux tous 30% des achats de l'entreprise, avec moins de 6% chacun.

En moyenne, les délais de livraison fournisseurs se fixent à 5 semaines pour les produits importés. Le délai d'approvisionnement sur le marché local varie quant à lui entre 3 et 5 jours. Toutefois, afin de se prémunir contre tout risque d'approvisionnement, Colorado dispose d'un stock de sécurité d'environ deux mois de consommation.

Le délai de paiement des fournisseurs étrangers est de 90 jours à compter de la date de bon de livraison par traite, et entre 90 et 120 jours pour les fournisseurs locaux. Le délai de paiement des fournisseurs varie en fonction des négociations avec les fournisseurs.

## 5. POLITIQUE DE DISTRIBUTION

La fonction commerciale est organisée autour de deux directions régionales et une direction prescription et ventes.

A partir de sa plateforme de distribution nationale de Dar Bouaâza, Colorado assure l'approvisionnement de ses agences régionales et des clients de la zone Casablanca & régions. Son réseau de distribution est constitué de 5 agences régionales réparties dans les principales villes du pays et qui assurent une proximité avec les clients, ainsi que de 6 ShowRooms. Ces agences sont autonomes et sont reliées au siège par un réseau informatique et un progiciel de gestion qui permet de suivre en temps réel l'état des stocks et la réalisation des ventes. Colorado dispose à ce jour de près de 1500 points de vente, tous circuits confondus.

La commercialisation des produits est opérée par des commerciaux qui assurent la relation Clients en termes de prise de commandes, de suivi de la livraison et de recouvrement.

En ce qui concerne la commercialisation des produits de Colorado à l'export, ce sont des distributeurs recrutés dans leurs pays d'origine par l'équipe Export selon leur solvabilité et leur capacité à écouler les produits Colorado sur leur marché local.

A fin 2013, le portefeuille clients de Colorado est constitué en grande partie des revendeurs traditionnels (drogueries) qui constituent plus de 86,5% du chiffre d'affaires de la société. En 2009, ce pourcentage avoisinait les 95%. La clientèle est scindée en 4 catégories :

- les clients traditionnels (drogueries) ;
- les grandes et moyennes surfaces ;
- les promoteurs immobiliers ;
- les sociétés d'application.

### Répartition du Chiffre d'affaires par type de canal de distribution

Nature du CA	2011	2012	2013
CA GSB	5,2%	6,0%	7,6%
CA Société d'application	2,7%	4,5%	5,9%
Réseau traditionnel (droguistes)	92,1%	89,5%	86,5%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Source : Colorado

Malgré le développement de la distribution moderne et les contraintes du réseau traditionnel, Colorado, à l'instar des autres intervenants du secteur, parvient à écouler plus de 86,5% en 2013 de ses ventes à travers les drogueries traditionnelles. Ces dernières sont constituées de points de ventes multimarques, où il est difficile de promouvoir une marque donnée parmi la présence des autres marques, d'autant plus que ces points de vente possèdent des espaces de stockage limités.

La clientèle est peu concentrée et le premier client de Colorado représente moins de 3% du chiffre d'affaires total de la société. Ainsi, la contribution des plus importants clients au chiffre d'affaires de Colorado se présente comme suit :



### Ventilation du chiffre d'affaires des principaux clients de Colorado en 2013

Client	CA HT Kdh	%
1	13 211	2,36%
2	10 015	1,79%
3	7 420	1,33%
4	7 113	1,27%
5	6 289	1,12%
6	5 155	0,92%
7	4 253	0,76%
8	3 348	0,60%
9	3 262	0,58%
10	2 945	0,53%
<b>TOTAL</b>	<b>63 011</b>	<b>11,26%</b>

Source : Colorado

Le délai de paiement conventionnel avec les clients de Colorado est de 91 jours en 2013. Cependant, afin de stimuler les encaissements, des mesures sont mises en place par la société afin d'inciter les clients à payer dans des délais plus courts. A cet effet, un escompte de règlement de 3% est donné aux clients qui paient au comptant, et 2% aux clients qui paient au bout du 2ème mois de facturation.

En outre, pour se prémunir contre les risques d'insolvabilité, Colorado a mis en place un système de plafonnement automatique des comptes clients grâce au logiciel de gestion.

La réduction de la part de revendeurs traditionnels dans le chiffre d'affaires s'explique principalement par l'apparition des surfaces de bricolage et par le l'effort réalisé pour le développement du chiffre d'affaires à l'export.

La politique de prix de Colorado est basée sur une répercussion sur le prix de vente de l'augmentation des prix des intrants.

Le tableau ci-dessous présente les augmentations des prix par famille de produits ayant eu lieu ces 3 dernières années :

Famille	Var 2010/2011	Var 2011/2012	Var 2012/2013
Peintures Vinyliques	6,45%	3,87%	3,00%
Peintures Glycéro mates	4,00%	5,25%	3,00%
Peintures Glycéro brillantes	4,50%	4,50%	3,00%
ENDUITS	4,50%	3,00%	3,00%
Peintures Spéciales	5,67%	4,00%	3,00%
Vernis Cellulosiques	7,00%	5,00%	4,00%
Vernis Synthétiques	3,88%	5,00%	4,00%
Autres Vernis	10,00%	4,00%	4,00%
Peintures Décoratives	6,50%	0,00%	0,00%

Source : Colorado

La société applique une politique de remises commerciales et financières :

**Remises commerciales** : en fonction du chiffre d'affaires réalisé, les revendeurs peuvent avoir droit à une ristourne semestrielle ou annuelle. Ils peuvent aussi dans le cadre d'actions promotionnelles, avoir

droit à des remises sur factures au moment de l'achat à condition d'atteindre un montant de chiffre d'affaires par transaction et de payer à la livraison.

**Remises financières** : les clients qui paient « comptant » dans les 30 jours suivant la vente ont droit à un escompte de paiement de 3% et de 2% quand le paiement se fait en moins de 60 jours.

La politique de Colorado en termes de promotion et de communication est multidimensionnelle. Elle concerne :

- Le grand public ; et ce à travers les campagnes d'affichage, la télé et la politique des showrooms,
- Les revendeurs ; et ce à travers la politique des promotions et les catalogues,
- Les peintres ; et ce à travers la formation, les séminaires et l'organisation de jeux.

Le circuit de distribution adopté par Colorado est basé en grande partie sur le réseau national des drogueries. Les grandes surfaces viennent en deuxième position.

## 6. EVOLUTION DES VENTES

### Ventes en volumes

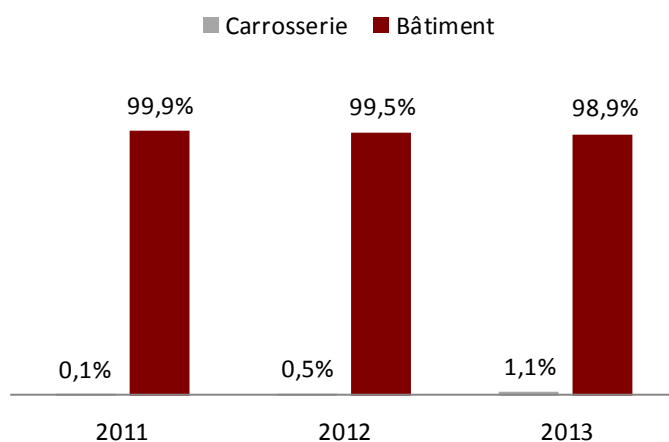
Les ventes en volume global tous produits confondus s'élèvent à 44 000 tonnes en 2013. Les ventes sont en légère baisse par rapport aux 48 000 tonnes vendus en 2012, du fait de la crise économique dans les secteurs de l'immobilier et du bâtiment, principaux débouchés de la vente de peinture. La commercialisation de nouveaux produits n'a pas augmenté significativement les volumes vendus.

L'essentiel des ventes en volume de Colorado est constitué de trois familles de produits:

- Les produits vinyliques qui constituent plus de 40%des ventes de Colorado connaissent une évolution constante ;
- Les produits à base de solvant (Glycérophtaliques) et les vernis ;
- Les enduits et les produits décoratifs connaissent une croissance régulière ;

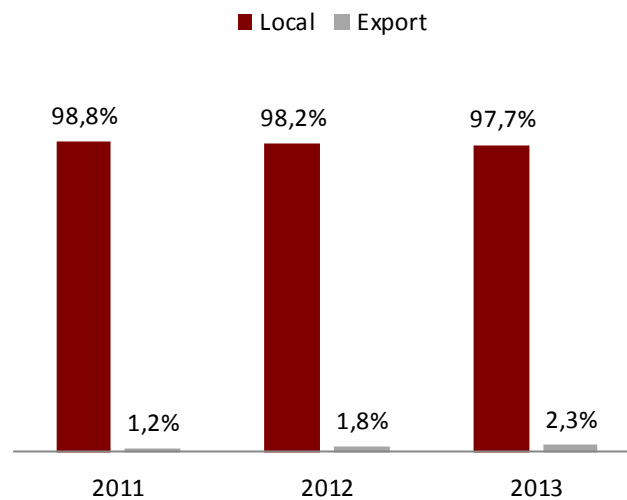
La répartition des ventes en volume se présente comme suit :

#### Répartition des volumes vendus par segment d'activité



Source : Colorado

### Répartition des volumes vendus Local / export



Source : Colorado

Comme illustré ci-dessus, la part des exportations dans les volumes vendus est en progression en 2013, mais reste faible vis-à-vis de la part du marché local. Colorado a pour ambition de doubler son chiffre d'affaires à l'export dans les années à venir.

Le bâtiment reste le principal secteur client de Colorado, avec une progression du secteur automobile pour la peinture de carrosserie, qui se présente comme une niche dans laquelle Colorado souhaite se développer.

### Ventes en valeur

Colorado adopte une politique de prix qui permet d'assurer un très bon rapport qualité/prix des produits commercialisés. En effet, l'indice satisfaction prix, suivi régulièrement dans le cadre du système qualité ISO, apporte des résultats satisfaisants et répond aux objectifs annuels.

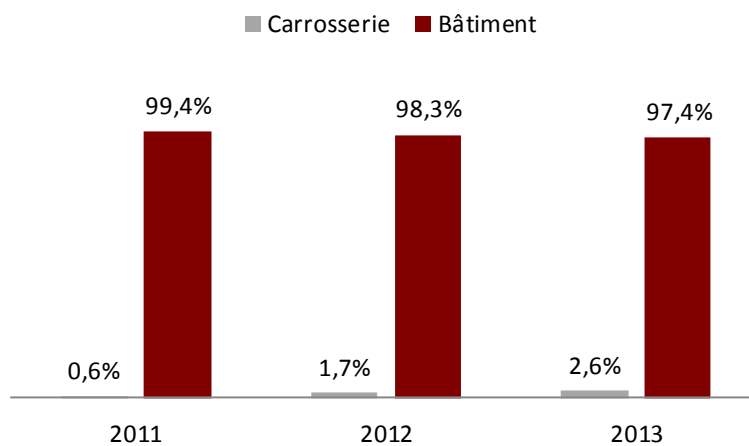
Par ailleurs, la fixation du prix de vente est principalement influencée par les coûts des intrants. Sur les trois dernières années, Colorado a dû répercuter partiellement les hausses successives des prix des matières premières sur ses prix de vente, mais depuis le premier semestre 2014, Colorado bénéficie de la baisse du cours du Titane, matière première essentielle dans le processus de production.

L'effet prix favorable du fait de la baisse du cours de certaines matières premières ne permet pas d'éviter une baisse du Chiffre d'affaires globale.

En effet la variation du chiffre d'affaires sur la période 2011-2013 est en baisse de presque 11%.

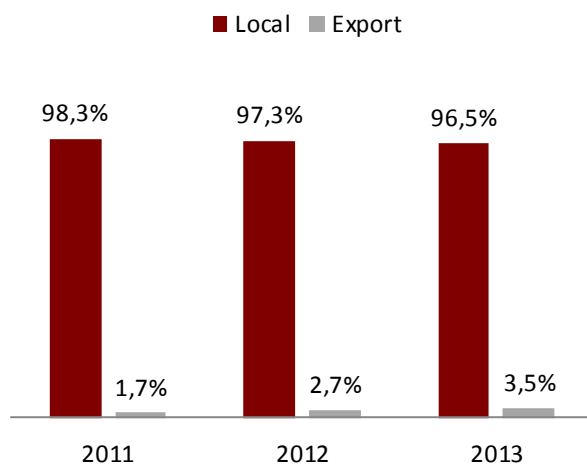
En 2013, le chiffre d'affaires se situe à 559,7 MDH enregistrant ainsi une baisse de 4% par rapport à l'exercice précédent.

### Répartition du Chiffres d'affaires par segment d'activité



Source : Colorado

### Répartition du Chiffres d'affaires Local / Export



Source : Colorado

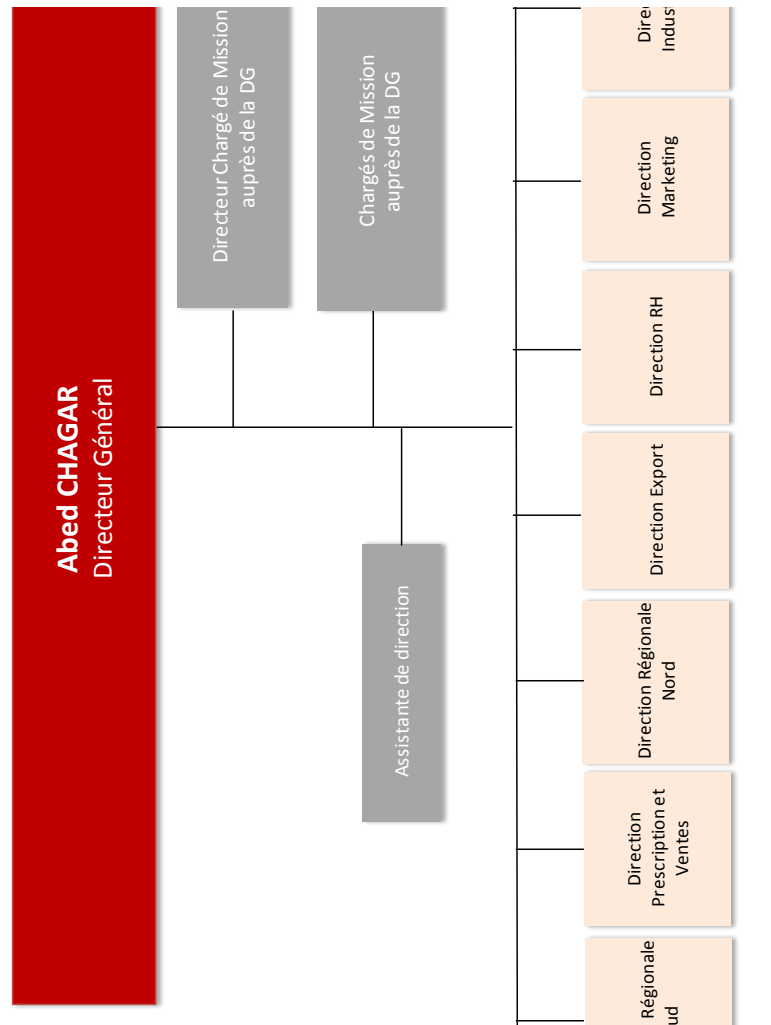
Comme illustré ci-dessus, la part des exportations dans le chiffre d'affaires est en progression en 2013 (multiplié par 2 en part de CA depuis 2011), l'essentiel du chiffre étant réalisé au niveau local. Colorado a pour ambition de doubler son chiffre d'affaires à l'export dans les années à venir.

Le bâtiment reste le principal générateur de chiffre d'affaires de Colorado, avec également une progression du secteur automobile pour la peinture de carrosserie avec 2,6% du Chiffre d'affaires.

## III. ORGANISATION DE COLORADO

### 1. RESSOURCES HUMAINES

*Organigramme de Colorado S.A. au 01/09/2014*



Source : Colorado

Colorado est composé de directions et départements dont les rôles diffèrent mais se complètent de manière à servir au mieux la stratégie globale de la société et les objectifs globaux tracés par la Direction Générale.

### La Direction Laboratoires :

La Direction Laboratoires à Colorado assure deux activités principales :

- **L'activité de contrôle qualité** des matières premières et des produits finis : il s'agit de contrôler de manière exhaustive les matières premières achetées et réceptionnées et d'attester de leur conformité avant leur utilisation en production ainsi que tous les produits finis avant leur conditionnement.
- **L'activité de recherche & développement**

Coloradoa fait de l'innovation une des clés de sa compétitivité. Ainsi, l'activité R&D revêt une importance capitale dans la stratégie de l'entreprise.

Il s'agit en l'occurrence de :

- Créer de nouveaux produits et adapter en permanence les produits existants afin de répondre aux besoins du marché ;
- Améliorer les processus de production afin d'optimiser au maximum les coûts de production ;

- Homologuer de nouvelles matières premières afin de diversifier les sources d'approvisionnement et optimiser au maximum les formules de production.

### **La Direction Administrative et financière**

La Direction Administrative & Financière est en charge de :

- Gérer les ressources financières de la société dans une optique de rentabilité et de maîtrise du risque ;
- Assurer les relations avec les banques, les investisseurs, les organismes intervenant sur le marché boursier ;
- Etablir les reporting et les diffuser aux organes concernés (conseil d'administration, direction générale...);
- Préparer les budgets et de suivre leur exécution en collaboration avec le contrôleur de gestion ;
- Fournir des simulations de rentabilité comme aide à la décision ;
- Préparer et mettre en œuvre les opérations financières importantes (introduction en bourse, augmentation de capital) ;
- Superviser la comptabilité, la trésorerie et les questions fiscales et juridiques ;
- Participer aux choix d'investissement et assister la Direction Générale dans les décisions de financement

## **La Direction Marketing**

La Direction marketing a pour mission d'assurer l'avant-vente, la communication et la gestion du réseau de Colorado. Dans ce cadre, ses principaux domaines d'activité sont :

- La conduite des études et des analyses produits, la proposition des mesures et actions destinées à l'amélioration continue de l'offre de Colorado ;
- La mesure de la satisfaction des clients pour suggérer la politique commerciale de Colorado ;
- La vérification de la cohérence des stratégies de communication pour l'ensemble des activités;
- La contribution à la promotion de l'image de marque de la société à travers les événements et manifestations nationales et internationales (salons, séminaires, etc);

En outre, Direction marketing marketing s'occupe de la veille concurrentielle et du lancement des nouveaux produits.

## **Directions régionales**

Le rôle des directions régionales est d'assurer :

- Veiller à l'application de la politique commerciale de la société ;
- Développer le chiffre d'affaires de sa région et établir les stratégies adéquate pour y parvenir ;
- Animer et coordonner les activités de la force de vente et contrôler leurs réalisations ;
- Assurer un encadrement opérationnel de la force de vente sur le terrain.

## **Direction prescription et ventes**

En plus de son rôle de promouvoir les ventes, son rôle consiste à prescrire la peinture Colorado auprès des bureaux d'études, architectes, ...etc.

## **Direction export**

La direction export veille au développement du chiffre d'affaires à l'export, la prospection de nouveaux marchés et la recherche de clients potentiels à l'export.

## **La Direction des Ressources humaines**

La direction des ressources humaines est en charge de :

- Anticiper les besoins en compétences afin de mieux accompagner l'évolution de la société ;
- Assurer le recrutement de profils adéquats par rapport aux besoins des différentes directions ;
- Assurer le développement des compétences par le pilotage des processus de formation et d'évaluation ;
- Développer l'engagement et la motivation du personnel en s'assurant du partage des valeurs de l'entreprise et du respect des engagements de tous ;
- Veiller au respect des obligations légales de la société en matières sociale et fiscale ;
- Gérer au quotidien les aspects administratifs du personnel ;

## **La Direction industrielle**

La direction industrielle chapeaute les activités de production et logistique.

La gestion de la production consiste à :

- Planifier le travail de la production en fonction des besoins identifiés ;
- Organiser, mettre en œuvre, optimiser et suivre la fabrication en fonction des objectifs planifiés ;
- Améliorer les procédés et processus de production ;
- Elaborer et suivre la politique d'évolution des moyens de production utilisés et leur amélioration ;
- Animer et diriger les équipes de production : cadres, chefs d'équipe et d'atelier et ouvriers.

La gestion de la logistique consiste à :

- Superviser la préparation et la facturation des produits à livrer ;
- Organiser et suivre les expéditions des produits vers les agences et les clients ;
- Sélectionner les transporteurs en fonction des conditions tarifaires ;
- Optimiser l'utilisation de la flotte propre à la société ;
- Assurer la gestion et la tenue du magasin de stockage pour garantir la disponibilité des produits et la fiabilité du stock ;
- Proposer de nouveaux systèmes de stockage ou de manutention ;
- Optimiser les moyens humains mis à sa disposition : chauffeurs, préparateurs, superviseurs, staff administratif.

## **Direction Maintenance et Travaux Neufs**

La direction de maintenance et travaux neufs est en charge de :

- Maintenir les différents équipements, matériels et bâtiments en bon état de marche en assurant une maintenance préventive et corrective ;
- Gérer la relation avec les fournisseurs et prestataires auxquels la société fait appel dans le cadre de la maintenance ;
- Planifier les interventions nécessaires, les contrôler et proposer des améliorations pour optimiser les charges de maintenance ;
- Optimiser les interventions lors de la maintenance des équipements et matériel ;
- Gérer le budget maintenance ;
- Animer et contrôler ses équipes : techniciens et cadres
- Assurer la gestion de la documentaire technique ;
- Suivre et coordonner les projets d'investissements et de travaux neufs

## **Département Achats**

Le département Achats est en charge de :

- Etablir les besoins prévisionnels d'achats de matières premières et emballage et assurer leur suivi ;



- Rechercher de nouveaux fournisseurs en prospectant les marchés via les salons, les magazines spécialisés, les recherches internet ;
- Initier le processus d'homologation de nouvelles matières premières ou nouveaux fournisseurs et assurer un suivi en collaboration avec la Direction R&D
- Superviser le suivi des livraisons fournisseurs
- Suivre les non conformités et litiges fournisseurs
- Evaluer les fournisseurs

### **Département Industrie**

Le département industrie prend en charge le projet d'extension de la gamme de Colorado à la peinture industrielle. Il est en charge de la prospection du marché pour ce type de peinture, la recherche de nouveaux prospects, mener des études marché pour ce type de peinture.

### **Direction développement**

La direction développement a été créée pour suivre les projets stratégiques de développement de Colorado, recherche de nouveaux partenaires, élargissement de la gamme et des projets de croissance externe.

### **Département QSE**

Le département QSE est en charge de :

- Contribuer à la définition de la politique et des objectifs QSE ;
- Assurer une veille réglementaire en ce qui concerne l'évolution des référentiels QSE et des textes de loi régissant ce domaine;
- Concevoir et animer le système de management de la qualité ;
- Assurer le suivi des plans d'actions validés lors de la revue de Direction ;
- Superviser l'élaboration des indicateurs QSE ;
- Mettre en œuvre et suivre la prévention des risques (environnement et sécurité) ;
- Gérer les non-conformités, les dysfonctionnements internes et les réclamations;
- Piloter l'amélioration au travers des actions correctives et préventives ;
- Participer à la gestion des situations d'urgence ;
- Déployer le programme des audits, réaliser ou faire réaliser les audits ;
- Suivre les actions correctives et préventives et évaluer leur efficacité ;
- Synthétiser et analyser les données collectées (indicateurs, suivi des non-conformités et actions d'amélioration) ;
- Présenter la synthèse des performances à la direction et aux pilotes de processus ;
- Faire des propositions d'améliorations et de prévention ;
- Mesurer l'efficacité et/ou l'efficience des actions entreprises.

## 2. MOYENS HUMAINS :

En matière de ressources humaines, Colorado veille à maintenir la cohésion sociale interne et l'adhésion de ses salariés aux valeurs de l'entreprise et à ses objectifs de performance. Sa politique est fondée sur la mobilisation de l'ensemble du personnel en leur offrant des conditions de travail et d'évolutions attractives.

### Evolution et structure de l'effectif

#### Effectif de Colorado

Année	2011	2012	2013	TCAM
Effectif	571	541	501	-6,3%

Source : Colorado

Au 30 Décembre 2013, Colorado emploie 501 personnes, contre 571 personnes en 2011. Cette baisse de 12% de l'effectifs'explique essentiellement par la légère baisse de l'activité et l'automatisation de plusieurs postes en production.

#### Turnover de Colorado

Année	2011	2012	2013
Turnover	11%	9%	10%

Sur la période 2012-2013, Colorado connaît un turnover de 10% contre 9% en 2012. La formule du calcul du Turnover présenté dans le tableau ci-dessus est la suivante :

$$\text{Turnover} = \text{Nombre de départs} / \text{Effectif moyen}$$

#### Tableau des départs et des arrivées

Année	2011	2012	2013
Départs	40	42	34
Arrivées	47	56	25

La répartition par niveau hiérarchique se profile comme suit en 2013 :

Nature	Effectif à fin 2013	%
Directeurs	9	2%
Cadres	82	16%
Employés	181	36%
Ouvriers	228	45%
<b>TOTAL</b>	<b>500</b>	<b>100%</b>

Source : Colorado

Au niveau de l'ensemble des employés de Colorado, le taux d'encadrement est passé de 7,7% en 2005 à 18% en 2013. Cette hausse s'explique essentiellement par l'expression du besoin de cadres au sein de la société.

Cette évolution résulte d'une volonté claire d'adapter en permanence les emplois et les compétences nécessaires à la réussite des projets et à l'évolution des métiers, afin de rester efficace et compétitif face à la concurrence.

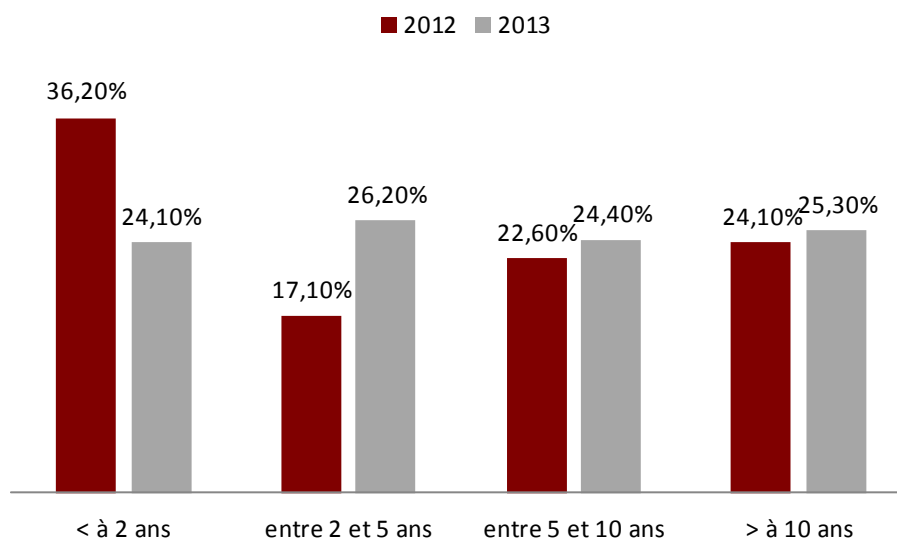
#### Répartition du personnel par âge moyen

Age	Pourcentage du total
25-30	21%
31-40	36%
40-50	23%
Plus que 50 ans	14%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

Source : Colorado

A fin 2013, on constate que le personnel de Colorado est relativement jeune étant donné que 21% des salariés ont moins de 30 ans et 57% ont moins de 40 ans.

#### Répartition du personnel par année d'ancienneté en 2012 et 2013



Source : Colorado

L'effectif de Colorado connaît une répartition homogène. En effet, plus de 50% de l'effectif à moins de 5 ans d'ancienneté. Le personnel de Colorado est de plus en plus fidèle dans la mesure où 50% de l'effectif dépasse la barre des 5 ans d'ancienneté (dont 25% a plus de 10 ans), contre 47% en 2012.

### 3. POLITIQUE DES RESSOURCES HUMAINES :

La politique des ressources humaines de Colorado s'appuie sur le recrutement des profils adéquats par rapport aux besoins de chaque poste, la fidélisation et la motivation des ressources humaines par les formations, les différentes manifestations destinées à partager la même vision et les mêmes ambitions et une politique sociale destinée en grande partie au personnel qui en a besoin.

En collaboration avec un cabinet spécialisé de la place, Colorado a entrepris en 2013 un projet d'entreprise destiné à identifier et formaliser la mission de Colorado, sa vision stratégique 2014-2016 ainsi que ses valeurs.

Le résultat du travail ainsi effectué a été partagé avec l'encadrement lors de la convention des cadres organisée à Marrakech en février 2014.

Il s'agit d'un projet fédérateur qui permet d'orienter les efforts de tous vers un but commun, partagé, clair et ambitieux.

Pour y parvenir, plusieurs projets stratégiques à l'horizon 2016 ont été identifiés dont trois transverses qui sont:

- la gestion prévisionnelle des emplois et des compétences
- la mise à niveau des agences commerciales
- la mise en place d'un pilotage par indicateurs de performance clés.

C'est en partageant des valeurs communes que les collaborateurs expriment leur engagement autour d'une vision partagée et d'une recherche permanente d'amélioration.

Les valeurs suivantes ont été alors définies et explicitées comme suit :

- **Proactivité** : Par l'écoute de l'environnement et la mise en œuvre de comportements d'anticipation
- **Efficacité** : Par une volonté permanente d'atteindre les résultats et objectifs dans les délais et conditions définis
- **Courage** : Par les décisions, les actions et les initiatives que Colorado prend et assume de manière responsable
- **Rigueur** : Par le respect des engagements en interne et vis-à-vis de l'ensemble des parties prenantes (Etat, clients, actionnaires, fournisseurs)
- **Cohérence** : Avec constance et équité, veiller à la cohérence des actions, modes de fonctionnements et décisions par rapport aux engagements et nos objectifs.

### **Politique de recrutement**

La politique de recrutement est un pilier essentiel au bon développement de Colorado. Cette politique repose principalement sur les objectifs suivants :

- Assurer une adéquation entre les profils recrutés (en interne ou en externe) et les postes à pourvoir dans le but de garantir la compétitivité de la Société ;
- Constituer des équipes homogènes capables de relever tout changement éventuel et de s'adapter aux projets d'expansion de la société (nouvelles ouvertures, partenariats stratégiques, concurrence...);
- Optimiser les coûts de recrutement.

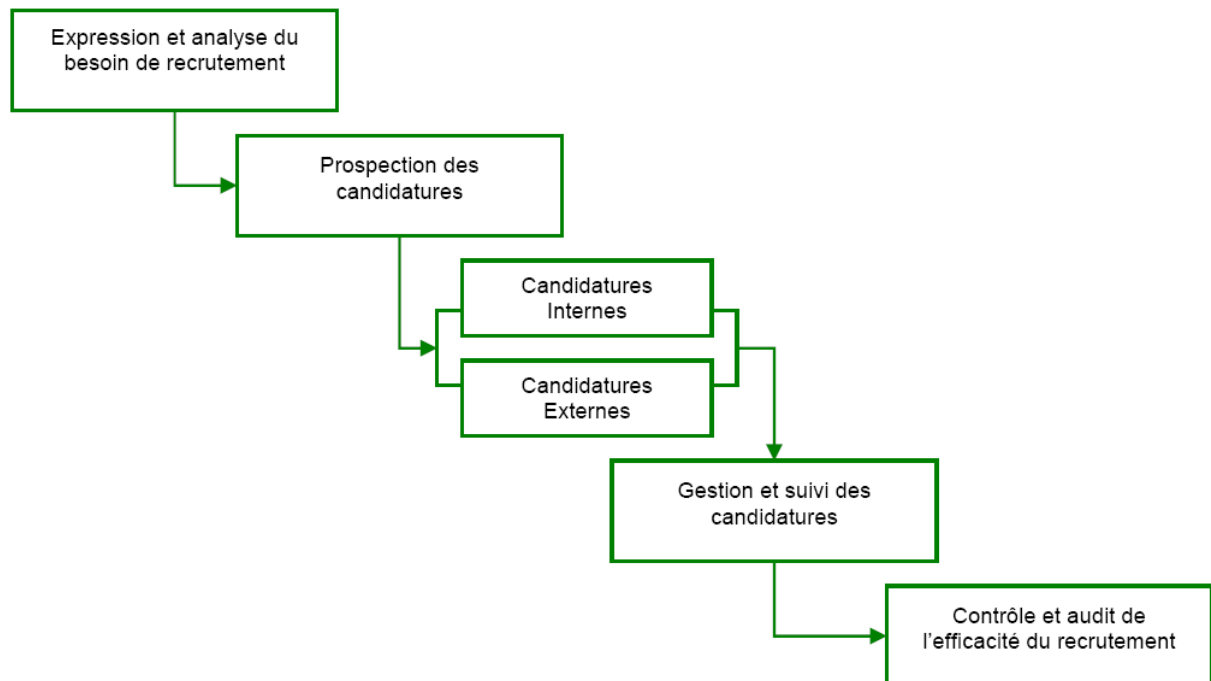
Le recrutement de chaque collaborateur est précédé d'une présélection des profils susceptibles de répondre aux besoins du poste. Après les différents entretiens passés, le candidat retenu entre en phase d'intégration.

En fonction de la mission de la nouvelle recrue, la société définit un parcours d'intégration. En effet, chaque recrue doit passer obligatoirement par la Direction des ressources humaines et le département Qualité pour prendre connaissance de l'activité de la société, son organisation, et sa politique Qualité.

A la fin de la période d'intégration, le responsable qualité et la direction ressources humaines reçoivent en entretien le collaborateur pour évaluer la réussite de l'intégration dans la société et aussi pour répondre à toutes les questions posées par le collaborateur. Ce qui permet d'évaluer les raisons de réussite ou d'échec de l'intégration.

La recrue est aussi évaluée à l'issue de la période d'essai sur la base des critères suivants : la ponctualité, la capacité d'adaptation, l'initiative, l'esprit d'équipe, la ténacité, la communication, l'atteinte des objectifs, l'organisation et la qualité du travail.

A partir des besoins et prévisions de l'activité, le recrutement s'effectue suivant le processus illustré par ce schéma :



Source : Colorado

### **Politique de formation**

Chaque année, Colorado établit en interne un plan de formation pour définir les actions de formation nécessaires.

Les besoins en formation sont déterminés à partir de :

- Objectifs d'organisation de la société définis par la Direction générale ;
- Exploitation par le DRH et le Responsable Formation des documents de l'entretien annuel dont une page évoque les besoins en formation pour l'année à venir ;
- La collecte des besoins en formation à travers des entretiens avec les responsables de département.

Colorado a également entrepris des actions de formation destinées, d'une part, à développer les compétences managériales des directeurs et des cadres supérieurs et d'autre part, à développer les compétences techniques de ses cadres techniques.

La formation constitue un axe stratégique dans la politique de Colorado. Elle est destinée à améliorer continuellement les compétences du personnel au niveau de chaque service stimulant ainsi le développement des performances et du savoir-faire de l'entreprise.

Depuis 2001, un plan de formation est établi et suivi annuellement au profit de l'ensemble du personnel et visant à améliorer continuellement les compétences au niveau de chaque service stimulant ainsi le développement des performances et du savoir-faire de l'entreprise.

Des formations diversifiées sont réalisées dans les domaines suivants : techniques de vente, management, finances, hygiène et sécurité, informatique...etc.

Etant consciente de l'importance de la formation dans l'épanouissement professionnel de chacun de ses collaborateurs, Colorado programme des formations tout au long de l'année touchant l'ensemble du personnel. Le nombre moyen de formations est de une à trois formations par an par salarié.

Au titre de l'année 2013, les dépenses de formation avoisinent les 300 000 Dhs, et 134 salariés ont bénéficié de ces formations.

Indicateurs liés à la formation (en Dhs)	2011	2012	2013
<b>Budget alloué à la formation en DH</b>	386 347	300 913	293 213
<b>Nombre jour de formation par an (en jour homme)</b>	86	69,5	45,5
<b>Nb de personnes concernées</b>	182	113	134

Source : Colorado

Au titre de l'année 2013, les formations suivantes ont été réalisées :

- coaching ;
- s'exprimer en public ;
- découvrir la norme sécurité OHSAS 18001 ;
- découvrir la norme environnement ISO 14000 ;
- devenir auditeur qualité interne ;
- sécurité et lutte contre l'incendie.

### **Politique sociale**

Dans le cadre de sa politique sociale, Colorado offre des avantages et des conditions favorables à l'ensemble du personnel salarié. L'objectif de cette politique est de créer une véritable cohésion de l'ensemble des collaborateurs autour de la vision de l'entreprise et leur adhésion aux valeurs fondamentales de la société. L'effectif de Colorado S.A. bénéficie ainsi des avantages légaux prévus par la loi, à savoir les congés annuels payés, l'assurance accident de travail, l'affiliation à la CNSS, etc. Les salariés bénéficient en outre d'une assurance maladie, incapacité, invalidité ; ils bénéficient également du régime de retraites CIMR.

Parmi les autres avantages sociaux dont bénéficient les salariés de Colorado :

- Assurance groupe maladie : Assurance Maladie de base et Assurance maladie complémentaire.
- Octroi de prêts au personnel : Colorado accorde des prêts à long terme sans intérêts destinés à l'acquisition d'un logement ou d'une voiture, et dont la durée de remboursement est de 5 ans maximum.
- Convention avec des établissements de crédit : Colorado a signé plusieurs conventions avec des banques partenaires pour faire bénéficier ses collaborateurs de prêtshabitats et consommation à des taux préférentiels.

- Fond de solidarité : Colorado dispose d'un fonds de solidarité social dont les ressources sont composées d'une part salariale et d'une part patronale. Le fond est géré par un comité social en charge d'instruire et d'étudier les dossiers des personnes susceptibles de bénéficier de l'aide du fond et de statuer sur la recevabilité de leurs demandes. Ce fond est destiné principalement à verser une contribution sociale lors de tout événement heureux ou malheureux majeur survenu dans la vie du salarié (mariage, naissance, décès...) et vient aussi en aide aux salariés les plus nécessiteux.
- Pèlerinage : Colorado fait bénéficier chaque année ses ouvriers de l'avantage du pèlerinage à la Mecque. Cet avantage est accordé selon l'ancienneté aux ouvriers sélectionnés lors du tirage au sort par les autorités publiques. A ce titre, Colorado prend en charge les frais de voyage aller/retour et paye la période d'accomplissement e Hadj comme période de travail effectif.

### **Politique de rémunération**

La rémunération est l'un des moyens clé que la société Colorado possède pour retenir ses meilleurs éléments et attirer de nouveaux candidats à rejoindre ses effectifs. La stratégie étant de trouver l'équilibre entre la satisfaction des demandes des employés et les budgets de l'organisation.

Ainsi, la politique de rémunération de Colorado S.A. repose sur les objectifs suivants :

- Mise en place d'une grille salariale qui assure une rétribution juste en fonction des postes existants et ceux à pourvoir ;
- Attirer et recruter des candidats répondant aux besoins de l'organisation ;
- Respecter l'équité interne ;
- Contrôler les charges sociales liées à la masse salariale.

Le système de rémunération est composé d'une partie fixe exclusivement (pour les emplois administratifs) et d'une partie variable pour la force de vente.

Colorado a mis en place une politique de rémunération qui prend en compte le niveau d'instruction du salarié, sa compétence, son expérience professionnelle et surtout son apport à la société dans le cadre de ses fonctions.

En plus du salaire, une prime annuelle est accordée au personnel selon la performance de chacun, en fonction de la réalisation de ses objectifs et des résultats de l'entreprise.

### **Politique de communication interne**

Pour optimiser l'implication de ses ressources humaines, Colorado veille à l'échange d'informations (ascendante, descendante et transversale) à travers différents canaux de communication internes, dont notamment :

- Les réunions : réunion hebdomadaire de suivi des investissements, réunion hebdomadaire technique, réunion hebdomadaire de coordination APPLC (achat, production, planning, logistique, Commande), réunion de direction semestrielle, réunion avec les pilotes de processus bimestrielle, réunion avec les représentants du personnel.
- La convention annuelle des cadres, au cours de laquelle la société organise, d'une part, un team building pour développer la cohésion des équipes et d'autre part, des ateliers de réflexion sur les recommandations au top management (communication ascendante). La Direction s'engage à mettre en place, dans la mesure du possible, les actions réalisables et reporte ou explique son rejet des autres actions.
- L'Entretien annuel : lors de cet entretien, le collaborateur se réunit avec son responsable hiérarchique pour :

- analyser les réalisations de la période écoulée et les comportements impliqués,
  - définir communément les objectifs de l'année prochaine,
  - identifier les besoins en formation.
- 
- L'intégration, à travers la visite de la recrue aux différents services et la remise d'un guide Ressources humaines regroupant l'ensemble des informations relatives à la gestion des ressources humaines.
  - La messagerie : La diffusion des notes internes et autres est effectuée via la messagerie Outlook.
  - Les tableaux d'affichage : La société dispose des tableaux d'affichage à l'accueil et dans les ateliers de production.
  - L'Intranet : tous les PC à Colorado sont connectés au réseau Intranet, permettant à tout collaborateur d'avoir les informations nécessaires. Les rubriques suivantes y figurent : Rubrique RH (Guide Ressources Humaines, principaux projets de Colorado, formulaires RH, procédures RH, organigrammes global et par direction, suggestions pour améliorer la prestation du restaurant d'entreprise), Rubrique QSE (formulaire réclamation client, canevas du descriptif de poste, fiches de données de sécurité).

### Politique de sécurité et hygiène

Colorado SA dispose d'un comité d'hygiène et de sécurité. Le médecin travail ainsi que deux assistantes médicales interviennent au niveau des deux sites de production de Colorado. Le but de ce dispositif étant de surveiller la santé du personnel et les conditions d'hygiène, et de relever les anomalies qui font l'objet de rapport soumis au comité d'hygiène et sécurité pour la mise en place d'actions correctives et préventives appropriées.

Par ailleurs, Colorado S.A. dispose de services médicaux au niveau de ses deux sites de production qui assurent la visite médicale d'embauche ainsi que le suivi médical annuel de l'ensemble du personnel. Des campagnes de dépistage sont organisées annuellement pour surveiller en permanence la santé au travail (radio pulmonaire, analyses sanguines)

## 4. MOYENS TECHNIQUES

### c) Système d'information

Colorado dispose à date du 31 décembre 2013 les solutions suivantes:

#### 1- ERP :

- **Produit** : MFGPRO (QAD)
- **Version** : QAD Entreprise 2010
- **Base de données** : Progress V10.2A

MFGPRO prend en charge toutes les activités de COLORADO. Il comporte plusieurs sections : Distribution, Fabrication, Finances, Approvisionnement, etc. L'intégration des données de la paie se fait via des Import / Export de fichiers « csv ou txt ».

Colorado dispose de plusieurs agences interconnectées via des liaisons louées plus (LL+) qui leur assurent la transmission des données et de la voix. L'accès aux données se fait en temps réel.



MFGPRO permet l'extraction des données à tout moment via des tâches planifiées ou manuellement, actuellement et surtout pour un suivi des statistiques des ventes, la génération se fait 4 fois par jours via une tâche planifiée, le suivi des tableaux de bord se fait sur une base de données Access.

## 2- Paie

- Produit : **SagePaie 100**
- Version : **V18.50**
- Base de données : **Base Sage**

## 3- Trésorerie :

- Produit : **Sage 1000**
- Version : **V5.50.0**
- Base de données : **SageSQL**

## 4- Système de pointage et gestion du temps de présence:

- Produit : **Optitime**
- Version : **5.1 MSSQL**
- Base de données : **SQL 2005**

## 5- Gestion des différentes demandes (sortie, congé,...):

- Produit : **développé en interne (en C# et .Net)**
- Version : **1.0**
- Framework : **2.5**
- Base de données : **SQL 2005**

## Sécurité informatique et contrat de maintenance

Colorado dispose d'un réseau local sécurisé autour d'un Active directory sous Windows 2003 Server. Toutes les connexions LL+ et VPN ADSL sont sécurisés.

Un Firewall est mis en place pour plus de sécurité et contrôle des flux entrants et sortants, renforcé par un antivirus installé au niveau de tous les postes clients.

L'accès aux clés USB et CD ROM est désactivé au niveau des postes clients. Les mises à jour des systèmes d'exploitation se fait automatiquement.

Les droits d'accès sont paramétrés pour chaque utilisateur pour accéder à l'ERP.

Tout le parc informatique est géré par un contrat de maintenance auprès d'un prestataire de renom.

## Réseaux

Colorado dispose d'un réseau local LAN au siège à Ain Sebâa et d'un réseau étendu WAN connectant le siège aux agences de Rabat, Oujda, Fès, Agadir et Colorado Dar Bouazza.

Ces liaisons sont des liaisons LL+ d'un débit de 64kb/s sauf celle de Dar Bouazza qui est à 256 Kb/s et permettent l'utilisation en temps réel de l'ERP et de la messagerie ainsi que le transfert des fichiers, ce réseau permet l'utilisation de la téléphonie inter-sites.

L'agence de Marrakech et les différents Showrooms, la connexion se fait via des connexions VPN ADSL.

#### **d) Les sites de production**

##### **1- Le site de à Ain Sebâa**

Le site d'Ain Sebâa dispose d'une superficie de plus de 10 000 m<sup>2</sup>. Il est composé de :

- L'usine spécialisée dans la fabrication des peintures solvantées et des vernis construite en 2006, elle est dotée d'un système de production entièrement automatique, garantissant ainsi des niveaux élevés de productivité et une parfaite maîtrise de la sécurité et de l'hygiène en matière de transfert des matières utilisées tels que les solvants. L'usine d'Ain Sebâa s'étend sur une superficie de 2 500 m<sup>2</sup>
- La capacité de production de cette usine est de 30 000 tonnes par an.
- Un hangar de stockage des matières premières et emballages destinés à la production des peintures solvantées. Il s'étend sur une superficie de 2 300 m<sup>2</sup>
- Un hangar de stockage des peintures solvantées et carrosserie qui alimente les agences régionales. Il s'étend sur une superficie de 1 300 m<sup>2</sup>.

Les équipements présents dans cette usine sont :

- Machine à mélanger la peinture
- Dissolveur
- Cuves et mélangeur
- Conditionneuses
- Remplisseurs doseurs automatiques
- Machines de distillation de solvants

##### **2- Le site de Dar Bouaâza**

Le site de Dar Bouaâza s'étend sur une superficie de plus de 17 000 m<sup>2</sup>, est situé sur un terrain de 10 hectares et est composé de :

- L'usine spécialisée dans la production de peinture à eau, d'enduits et de peintures décoratives. Construite en 2009, elle est dotée d'un outil de production à la pointe de la technologie. L'usine de Dar s'étend sur une superficie de 4 000 m<sup>2</sup>
- La capacité de production de cette usine est de 120 000 tonnes par an .
- Un hangar de stockage des matières premières et emballages destinés à la production des peintures à base d'eau. Il s'étend sur une superficie de 4 100 m<sup>2</sup>
- Un magasin de stockage des peintures à base d'eau et peintures décoratives qui constitue la plateforme nationale destinée à alimenter les stocks de toutes agences régionales. Il s'étend sur une superficie couverte de 7 400 m<sup>2</sup>. Ce site abrite aussi l'agence de Dar Bouaâza qui livre également les clients de Colorado de la région de Casablanca.

En 2013, d'autres investissements ont été effectués sur le site de Dar Bouaâza et dont l'objectif est de :

- Augmenter la capacité de stockage du magasin des produits finis dont la superficie globale du magasin passe de 3000 m<sup>2</sup> à 7400 m<sup>2</sup> dont 1500 m<sup>2</sup> libre
- Construction d'une déchèterie : Colorado a choisi volontairement de se faire certifié ISO14001. Pour répondre aux exigences de cette norme et de celles de la loi marocain 28/00, une déchèterie de 1000 m<sup>2</sup> a été construite. La déchèterie est composée de 5 compartiments de triage et stockage des déchets générés avant enlèvement
- Construction d'un atelier de maintenance : La fonction maintenance est primordiale pour le bon fonctionnement des activités d'exploitation. A Colorado, la fonction maintenance comprend 3 métiers, à savoir la mécanique auto, l'électricité et électromécanique et la plomberie et chaudronnerie.
- Construction d'un magasin de stockage de matières premières spécifiques : Pour être conforme aux normes ISO 9001, OHSAS 18001 et ISO 14001, un magasin de stockage de matières premières spécifiques a été construit sur une superficie de 460 m<sup>2</sup>. Ce travail d'extension a été couronné par le prolongement de la route centrale du site et la mise à niveau de la porte arrière (guérite d'accueil) favorisant ainsi l'accès des deux côtés pour livraison ou réception.

Les équipements présents dans cette usine sont :

- Machine à mélanger la peinture
- Systèmes de dépoussiérage
- Machines à remplir les flacons
- Cuves de résine
- Groupes Electrogènes
- Remplisseurs automatiques
- Mélangeur disperseurs

### **Projet de fusion des deux sites**

Il s'agit de fusionner les deux sites de Ain Sébaâ et Dar Bouaâza notamment les parties usines et hangars de stockage des matières premières.

Il s'agit aussi de mutualiser les services techniques support déployés sur les deux sites notamment le contrôle qualité laboratoire et la maintenance des équipements et d'éliminer le transfert des flux des matières premières entre les deux sites de Ain Sébaâ et Dar Bouaâza.

Cette fusion devrait avoir lieu à l'horizon 2015/2016.

Le gain est estimé à 1,5 MDH/an. Il s'agit principalement du loyer du terrain sur lequel est construite l'usine d'Ain Sébaâ.

#### **e) Les agences et Show-Room**

Colorado dispose de 6 agences et 6 shows rooms installés à travers le Royaume dans les plus grandes villes.

Un Show-Room est un lieu d'exposition des produits et de conseil aux consommateurs. L'agence est une plateforme logistique de livraison des revendeurs régionaux. Elle permet d'avoir une proximité aux clients de Colorado. L'agence est autonome en ce qui concerne sa gestion administrative (facturation, livraison, gestion de la flotte,...etc).

Les deux disposent d'école de formation destinées aux peintres et travaillent sur l'ERP en temps réel pour toutes les transactions effectuées : facturation, livraison,...etc.

La superficie des Showroom varie entre 200 et 400m<sup>2</sup> et celle des agences entre 800 et 1500m<sup>2</sup>.

Show room	Adresse
Show room Zerktouni	185, Bd Zerktouni Casablanca
Show room Tanger	Quartier Branes, 45 Avenue Ibn Atir (Ex Margaret), Résidence Rabea III
Show room Kénitra	12 Yacoub El Mansour Magasin n°1 KENITRA
Show room Marrakech	Gueliz Bd Abdelkrim El Khattabi, Marrakech
Show room Beni Mellal	343, Boulevard Mohamed V, Lotissement Bin Torkane Beni Mellal
Show room Meknes	Hay Moulay Ismail Avenue des FAR M eknès

Agences	Adresse
Casablanca	5, Allée des Orchidées, Ain Sebaa
Rabat	Mabrouka 12, Zone industrielle, Ain Atiq, Témara
Oujda	Zone Industrielle, Lot 64 Rue Maghnia
Agadir	Lot 76, Zone Industrielle Tassila
Fés	20, Quartier Industriel Dokkarat, Route de Meknes
Marrakech	Km 9, Route de Ouarzazate

## IV. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE COLORADO

### 1. POLITIQUE MARKETING ET COMMERCIALE

Dans le cadre de sa stratégie de développement, Colorado s'est fixé comme objectif de solidifier sa position de leader en peintures de bâtiment. Cette démarche se décline selon deux grands axes :

- Augmenter les volumes de vente ;
- Optimiser l'organisation et les moyens.

La stratégie marketing et commerciale de Colorado s'articule autour de :

#### **L'innovation et la qualité:**

Colorado possède un laboratoire recherche & développement ayant pour objectif de mettre au point chaque année des nouveaux produits. En moyenne 10 produits par an. En 2013, 13 nouveaux produits ont vu le jour. : Touareg, Mastic cellulosique, Ambra MAT, etc...

Colorado a particulièrement investi dans l'innovation afin d'accentuer son avantage comparatif sur le marché. A cet effet, l'entreprise s'est dotée de laboratoires de recherche et développement et de contrôle de dernière technologie. Ces derniers sont dirigés par des chercheurs et des ingénieurs très qualifiés.

De plus, afin d'assurer une qualité totale de ses produits, Colorado a automatisé ses chaînes de production réalisant ainsi des gains significatifs en matière de productivité.

### **Actions promotionnelles :**

Colorado accompagne la vente de ses produits par des actions de promotion, qui consistent à augmenter les ventes grâce à un système d'incitation lié à des objectifs quantitatifs.

Colorado veille à motiver les actes d'achat et du revendeur et des applicateurs par la réalisation d'actions de formation et d'information sur les nouveaux produits, l'organisation de jeu à destination des peintres ainsi que des actions de remises dynamiques.

### **Communication:**

Colorado organise chaque année une campagne publicitaire sur les supports presse, radio et affichage. Afin d'accompagner l'ouverture du sixième Show-Room à Marrakech, Colorado a lancé de juin à septembre 2013 une campagne de communication déclinée dans la presse et le digital.

Colorado dispose d'un site web destiné à informer les professionnels et le grand public sur l'ensemble des événements, les produits de la gamme, leur mode d'application, etc.

Colorado possède une direction prescription pour entretenir des relations avec les architectes, les promoteurs et les bureaux d'études afin qu'ils prescrivent les produits Colorado dans les ouvrages qu'ils entreprennent.

### **Les salons nationaux et internationaux**

En tant qu'entreprise exportatrice qui ambitionne de développer d'avantage son chiffre d'affaires à l'export, Colorado a fait le choix stratégique de participer aux différentes foires et expositions liées aux métiers du bâtiment au Maroc et à l'étranger. Colorado a multiplié en 2013 ses participations à ces manifestations pour rechercher de nouveaux prospects, assurer une veille commerciale et promouvoir l'image de la société. Les principaux salons professionnels dans lesquels Colorado a exposé en 2013 sont les suivants :

- Batimatec en Algérie ;
- Archibat en Côte d'Ivoire ;
- Arabia Expo en Russie ;
- Batimat en France;
- Big 5 Show au Kuwait.

### **Ecoute clients:**

Colorado a instauré une cellule d'écoute clients destinée à répondre aux réclamations des clients et à mener des enquêtes de satisfaction sur le terrain ;

### **La Régionalisation:**

Colorado a développé une politique de régionalisation pour se rapprocher des clients afin de leur apporter une meilleure qualité de service (disponibilité des stocks, rapidité de livraison et services après-vente, formation des peintres au niveau des agences, etc.). Aujourd'hui Colorado compte 6 agences régionales.

### **La Politique des show-rooms:**

Colorado possède 6 Show-rooms à travers le Royaume. Colorado ouvre chaque année un nouveau show-room.

Les show-rooms servent de lieu d'exposition des produits, de lieu de formation des peintres et de conseil aux consommateurs finaux, de point de rencontres avec les prescripteurs de la région ainsi que de points de stockage.

### **Politique de partenariat :**

La société Colorado détient un partenariat stratégique depuis 2010 avec le groupe américain VALSPAR. Ce partenariat permet à la société de se diversifier dans la gamme de peinture de carrosserie automobile, en important des produits finis destinés à satisfaire l'offre dans ce secteur.

### **L'export : Signature du contrat de croissance à l'export**

Dans le cadre de sa stratégie de développement et de promotion des exportations et le positionnement progressif du Maroc dans plusieurs marchés stratégiques, le gouvernement marocain a mis en place le programme des Contrats de Croissance à l'Export consistant à accompagner les entreprises/coopératives marocaines exportatrices, ou celles s'engageant à le devenir, dans la mise en œuvre de leur projets de croissance à l'export.

Ce programme est mis en œuvre à travers des contrats de croissance Etat-Entreprise d'une durée de 3 ans. Il constitue un instrument financier destiné à apporter le soutien financier de l'Etat aux entreprises de droit marocain porteuses d'un business plan ambitieux à l'export pour la réalisation dudit plan. L'Etat contribue à la prise en charge à hauteur de 80% des frais de voyage à l'étranger, certaines actions de marketing et de commercialisation à destination des marchés étrangers pour le développement de ces entreprises à l'export, selon des modalités de financement et des critères d'éligibilité définis par la convention.

Colorado fait partie depuis le 1er octobre 2013 des sociétés bénéficiaires du programme de Contrat de Croissance à l'export. Depuis, la société a reçu comme prévu au niveau du contrat, une avance de 40% sur le budget validé par le ministère.

A travers les efforts d'ouverture vers l'export, Colorado espère doubler son chiffre d'affaires export durant les 3 prochaines années.

### **La catégorisation douanière :**

Inspirée des recommandations de l'Organisation Mondiale des Douanes et ayant fait l'objet d'expériences réussies dans certains pays développés, la catégorisation douanière a été lancée par les pouvoirs publics au Maroc en 2008 dans un esprit d'accompagnement des entreprises nationales.

Basée sur une approche individualisée, la catégorisation douanière distingue deux types d'agrément « A » et « B ». Les facilités prévues dans ce cadre sont accordées en fonction du classement prononcé par la commission ad hoc, constituée à cet effet.

Pour bénéficier du statut d'entreprise catégorisée, Colorado a introduit une demande auprès des services de la douane, et a subi, comme l'exige la procédure, un audit préalable effectué par un cabinet indépendant. Le processus a débouché sur la catégorisation de Colorado à fin 2012 auprès des douanes dans la catégorie « A ».

## **2. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT**

L'année 2013 a été une année riche en investissement, notamment l'extension de l'usine de Dar Bouazza.

Cette phase correspond :

- L'extension du magasin de stockage des produits finis ;
- La construction d'une déchèterie ;
- La construction d'un atelier de maintenance ;
- La construction d'un magasin de stockage de matières premières spécifiques.

### **L'extension du magasin de stockage des produits finis**

Dans le cadre de l'extension du magasin de stockage des produits finis, la superficie globale du magasin passe de 3000m<sup>2</sup> à 7400m<sup>2</sup>, dont 1500m<sup>2</sup> de disponibles à ce jour.

### **Construction d'une déchèterie**

Colorado a choisi volontairement de se faire certifié ISO 14001. Pour répondre aux exigences de cette norme et de celles de la loi marocaine 28/00, une déchèterie de 1000m<sup>2</sup> a été construite. La déchèterie est composée de 5 compartiments de triage et stockage des déchets générés avant enlèvement.

### **Construction d'un atelier de maintenance**

La fonction maintenance est primordiale pour le bon fonctionnement des activités d'exploitation. A Colorado, la fonction maintenance comprend 3 métiers, à savoir la mécanique auto, l'électricité et électromécanique et la plomberie et chaudronnerie.

### **Construction d'un magasin de stockage de matières premières spécifiques**

Pour être conforme aux normes ISO 9001, OHSAS 18001 et ISO 14001, un magasin de stockage de matières premières spécifiques a été construit sur une superficie de 460m<sup>2</sup>. Ce travail d'extension a été couronné par le prolongement de la route centrale du site et la mise à niveau de la porte arrière (guérite d'accueil) favorisant ainsi l'accès des deux côtés pour livraison ou réception.

### **L'ouverture du 6<sup>ème</sup> Show-Room**

Pour mieux répondre aux exigences de ses clients, nouer une relation basée sur la proximité et augmenter ainsi la notoriété et le sentiment d'attachement, Colorado a inauguré en juin 2013 son 6ème et le premier Show-Room de peinture à Marrakech.

Le tableau ci-dessous représente les investissements réalisés au cours de la période 2011-2013 :

En Kdh	2011	2012	2013
Acquisition d'immobilisations incorporelles	1 328	37	8
Acquisition d'immobilisations corporelles	15 977	10 561	19 750
Acquisition d'immobilisations financières	613	175	837
<b>Montant total des investissements</b>	<b>17 918</b>	<b>10 772</b>	<b>20 595</b>

Source : Colorado

## **3. QUALITE, SECURITE ET ENVIRONNEMENT (QSE)**

Colorado déploie depuis plusieurs années une démarche de qualité, sécurité et environnement qui a abouti aux certifications suivantes :

Colorado est la première entreprise de son secteur d'activité à être triplement certifiée ISO 9001 (date de renouvellement : 23/04/2016), OHSAS 18001 (date de renouvellement : 09/04/2015) pour la santé et la sécurité au travail et ISO 14001 (date de renouvellement : 09/04/2015) pour l'environnement.

### **ISO 9001 pour la garantie de la qualité**

En 2003, Colorado a été certifiée iso 9001, norme qui définit les exigences précises en matière de système de management qualité (SMQ), permettant à un organisme de s'appuyer sur les principes suivants : l'implication de la direction, l'orientation client, l'implication du personnel, l'approche processus, l'approche système, l'amélioration continue, la prise de décisions basée sur des faits, les relations mutuellement bénéfiques avec les fournisseurs.

Elle contribue à la mise en place d'un processus d'amélioration continue qui a eu pour effet de maîtriser et de réduire les dysfonctionnements de l'activité de Colorado, d'augmenter l'efficacité et l'efficacité de l'organisation.

La certification d'un système de management de qualité selon la norme ISO 9001 participe à la réussite de l'organisme de Colorado en renforçant la satisfaction client et la motivation du personnel.

### **OHSAS 18001 pour la santé et la sécurité au travail**

Santé et sécurité de travail sont des préoccupations majeures de Colorado et de ses dirigeants. En 2009, Colorado a été certifiée OHSAS 18001 (abréviation d'Occupational Health and Safety Assessment Series), référentiel international pour les systèmes de gestion de la Santé et de la Sécurité au Travail (SST).

Il contribue à la mise en place d'un processus d'amélioration continue des performances, basé sur l'identification des dangers, l'évaluation des risques et l'appréciation de l'efficacité des mesures correctives et préventives. La certification du système de management Santé et Sécurité au Travail selon le référentiel OHSAS est la reconnaissance de l'implication de Colorado et des résultats obtenus vis-à-vis des salariés et des partenaires.

### **ISO 14001 pour l'environnement**

En 2009, Colorado a été certifiée iso 14001, norme qui définit des exigences précises en matière de système de management de l'environnement.

Elle a contribué à la mise en place d'un processus d'amélioration continue qui a eu pour effet de maîtriser et de réduire les effets de l'activité sur l'environnement : émissions dans l'air, rejets dans l'eau et le sol, utilisation des matières premières, des ressources naturelles et de l'énergie, gestion déchets...).

La certification du système de management de l'environnement selon la norme ISO 14001 a permis d'apporter la preuve de l'implication de Colorado.

Cette triple certification confirme l'engagement de Colorado pour un développement durable basé sur une démarche de qualité totale.



## **Renouvellement de l'ISO 9001**

Le dernier audit passé en décembre 2013 a couronné Colorado de 10 ans de Certification Qualité et 5 ans de Certification Sécurité et Environnement. L'audit a débouché sur des résultats très satisfaisants :

- 0 non-conformité ;
- 13 points forts ;
- 13 pistes d'amélioration ;
- 7 points sensibles.

## **Responsabilité sociétale des organisations ISO 26000**

Dans la continuité de ses démarches QSE et Santé au Travail qui sont actuellement bien ancrées dans sa culture, Colorado vise aujourd'hui une performance globale et durable. Et ce, en conciliant l'efficacité économique, le respect de l'environnement et l'équité sociale, le tout encadré par des principes de bonne gouvernance et de responsabilité.

La responsabilité sociétale peut être définie comme l'application du développement durable aux entités économiques. C'est la responsabilité d'une organisation à évaluer les impacts de ses décisions et de ses activités sur la société et l'environnement par un comportement transparent et éthique.

Pour atteindre cet objectif, Colorado a adhéré au projet de la Promotion de la norme ISO 26000 dans la région MENA, lancé par l'ISO et financé par l'Agence suédoise de coopération et de développement international (Sida).

## **Actions citoyennes**

En tant qu'entreprise citoyenne Colorado a adhéré au programme « Entreprise sans tabac » en collaboration avec la Fondation Lalla Salma.

Lancé en août 2013, ce programme vise comme objectifs :

- Préserver la santé des collaborateurs ;
- Respecter la réglementation ;
- Améliorer le bien-être des collaborateurs ;
- Améliorer l'ambiance et les conditions de travail ;
- Apporter du soutien aux fumeurs pour les inciter à arrêter de fumer ;
- Donner l'exemple et encourager le développement du programme chez les autres entreprises ;
- Etre la 1ère entreprise de peinture à obtenir le label « Entreprise sans tabac » décerné par la Fondation Lalla Salma.
- En 2014, COLORADO a pu décrocher le label « OR » de la fondation Lalla Salma comme entreprise sans tabac.

Partie V

**ANALYSE FINANCIERE**

## Avertissement

Dans la partie analyse financière, deux retraitements ont été effectués :

- L'annulation de la valeur des gratuits. En effet, la valeur marchande TTC des gratuits est transférée au niveau du poste Autres charges externes via le poste reprises d'exploitation/Transfert de charges. Le retraitement effectué au niveau du poste Autres charges externes permet d'annuler ce transfert.
- Les titres de valeur de placement ont été intégrés au niveau de la trésorerie Actif.

L'analyse financière portera sur les données telles que retraitées par le conseil financier.

## I. ANALYSE DES ETATS DE SOLDE DE GESTION RETRAITES

Le tableau ci-dessous présente les soldes intermédiaires de gestion de la société sur la période 2011-juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S14/S13
Ventes de marchandises (en l'état)	7 218	9 144	27%	9 166	0%	4 090	6 834	67%
Achats revendus de marchandises	3 562	5 569	56%	5 690	2%	2 727	3 135	15%
<b>Marge brute sur ventes en l'état</b>	<b>3 656</b>	<b>3 575</b>	<b>-2%</b>	<b>3 477</b>	<b>-3%</b>	<b>1 363</b>	<b>3 699</b>	<b>&gt;100%</b>
<b>Production de l'exercice</b>	<b>611 637</b>	<b>574 303</b>	<b>-6%</b>	<b>539 035</b>	<b>-6%</b>	<b>294 669</b>	<b>284 824</b>	<b>-3%</b>
Ventes de biens et services produits	620 347	570 870	-8%	550 528	-4%	301 990	291 818	-3%
Variation stock de produits	-8 711	3 432	<-100%	-11 494	<-100%	-7 321	-6 994	4%
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>443 757</b>	<b>439 033</b>	<b>-1%</b>	<b>382 820</b>	<b>-13%</b>	<b>202 528</b>	<b>196 508</b>	<b>-3%</b>
Achats consommés de matières et fournitures	350 979	345 569	-2%	296 094	-14%	161 005	153 882	-4%
Autres charges externes	92 778	93 464	1%	86 726	-7%	41 523	42 626	3%
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>171 536</b>	<b>138 844</b>	<b>-19%</b>	<b>159 691</b>	<b>15%</b>	<b>93 504</b>	<b>92 014</b>	<b>-2%</b>
Impôts et taxes	1 037	1 022	-1%	2 555	>100%	1 535	1 073	-30%
Charges de personnel	52 550	52 239	-1%	50 439	-3%	24 956	25 330	2%
<b>Excédent brut d'exploitation (EBE)</b>	<b>117 949</b>	<b>85 583</b>	<b>-27%</b>	<b>106 698</b>	<b>25%</b>	<b>67 013</b>	<b>65 611</b>	<b>-2%</b>
Autres charges d'exploitation	400	400	0%	500	25%	500	500	0%
Reprises d'exploitation/transfert de charge	7 518	2 145	-71%	7 320	>100%	475	3 009	>100%
Dotations d'exploitation	16 963	22 331	32%	33 083	48%	14 693	14 177	-4%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>108 104</b>	<b>64 996</b>	<b>-40%</b>	<b>80 435</b>	<b>24%</b>	<b>52 295</b>	<b>53 943</b>	<b>3%</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>-9 236</b>	<b>-10 626</b>	<b>-15%</b>	<b>-9 463</b>	<b>11%</b>	<b>-4 347</b>	<b>-3 728</b>	<b>14%</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>98 868</b>	<b>54 370</b>	<b>-45%</b>	<b>70 972</b>	<b>31%</b>	<b>47 948</b>	<b>50 215</b>	<b>5%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>-16 773</b>	<b>692</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>-2 069</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>1 040</b>	<b>785</b>	<b>-25%</b>
Impôts sur les résultats	27 711	15 437	-44%	20 872	35%	14 557	15 131	4%
<b>Résultat net</b>	<b>54 385</b>	<b>39 625</b>	<b>-27%</b>	<b>48 031</b>	<b>21%</b>	<b>34 431</b>	<b>35 869</b>	<b>4%</b>

Source : Colorado

## 1. CHIFFRE D'AFFAIRES

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S14/S13
Ventes de marchandises (en l'état)	7 218	9 144	27%	9 166	0%	4 090	6 834	67%
Ventes de biens et services produits	620 347	570 870	-8%	550 528	-4%	301 990	291 818	-3%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>627 565</b>	<b>580 014</b>	<b>-8%</b>	<b>559 695</b>	<b>-4%</b>	<b>306 080</b>	<b>298 651</b>	<b>-2%</b>

Source : Colorado

Le chiffre d'affaires de Colorado est principalement composé de ventes de biens et services produits de peintures destinées au secteur du BTP et au secteur automobile. Le reliquat est généré par des ventes de marchandises (en l'état) correspondant aux ventes de matériel d'application et des ventes de peintures importées et vendues en l'état.

La société réalise son chiffre d'affaires localement, mais aussi à l'export. Le tableau suivant présente la ventilation du chiffre d'affaires local/export :

En KDH	2011	%	2012	%	Var.12/11	2013	%	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S14/S13
CA local	614 819	98%	564 173	97%	-8%	539 990	96%	-4%	293 999	285 732	-3%
Bâtiments	578 098	92%	519 307	90%	-10%	482 842	86%	-7%	259 561	254 152	-2%
Carrosserie	3 931	1%	10 007	2%	155%	14 690	3%	47%	6 949	7 981	15%
Commerce moderne	32 790	5%	34 859	6%	6%	42 458	8%	22%	27 489	23 599	-14%
CA export	12 747	2%	15 841	3%	24%	19 705	4%	24%	12 080	12 920	7%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>627 565</b>	<b>100%</b>	<b>580 014</b>	<b>100%</b>	<b>-8%</b>	<b>559 695</b>	<b>100%</b>	<b>-4%</b>	<b>306 080</b>	<b>298 651</b>	<b>-2%</b>

Source : Colorado

Le chiffre d'affaires de Colorado s'inscrit en baisse sur la période 2011-2013. Cette baisse s'explique principalement par le fléchissement de la demande nationale de peintures, consécutive à la crise du secteur immobilier et la concurrence dans le secteur.

L'activité « commerce moderne » consiste à commercialiser les produits COLORADO au sein des grandes surfaces de bricolage avec des animations commerciales.

En 2012, le chiffre d'affaires enregistre une baisse de 8% pour s'établir à 580,0 MDH contre 627,6 MDH à fin 2011.

En 2013, le chiffre d'affaires se situe à 559,7 MDH enregistrant ainsi une baisse de 4% par rapport à l'exercice précédent.

Au 30 juin 2014, la vente de biens et services produits enregistre une baisse de 3% par rapport au premier semestre 2013. Cette baisse s'explique par le ralentissement général de l'activité dans le secteur du bâtiment. Pour rappel, les ventes de ciment ont baissé de 4,4% au terme du 1er semestre 2014.

La vente de produits en l'état est quant à elle en progression de 67% par rapport au premier semestre 2013. Il s'agit principalement de la hausse de la vente des produits de carrosserie.

La part de l'export dans les ventes de Colorado est légèrement plus élevée au 30 juin 2014 avec 4,3% par rapport au premier semestre 2013. Au premier semestre 2013 les ventes à l'export représentaient 3,9% du chiffre d'affaires avec 12,1 millions de dirhams, elles s'élèvent à 4,3% du chiffre d'affaires au premier semestre 2014, avec 12,9 millions de dirhams réalisés à l'export au premier semestre 2014, soit une hausse de 7% du Chiffre d'affaires à l'export par rapport au premier semestre 2013.

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires réalisé en local est en baisse de 3% par rapport au premier semestre 2013.

## 2. MARGE BRUTE GLOBALE

Le tableau suivant présente la marge brute globale de Colorado durant la période 2011- juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S14/S13
Ventes de marchandises (en l'état)	7 218	9 144	27%	9 166	0%	4 090	6 834	67%
Ventes de biens et services produits	620 347	570 870	-8%	550 528	-4%	301 990	291 818	-3%
Achats revendus de marchandises	3 562	5 569	56%	5 690	2%	2 727	3 135	15%
Achats consommés de matières et fournitures	350 979	345 569	-2%	296 094	-14%	161 005	153 882	-4%
Variation de stocks produits	-8 711	3 432	<-100%	-11 494	<-100%	-7 321	-6 994	-4%
<b>Marge brute globale</b>	<b>264 314</b>	<b>232 308</b>	<b>-12%</b>	<b>246 417</b>	<b>6%</b>	<b>135 027</b>	<b>134 641</b>	<b>-0,3%</b>
<i>Taux de marge brute</i>	<i>42%</i>	<i>40%</i>	<i>-206,5 pbs</i>	<i>44%</i>	<i>397,5 pbs</i>	<i>44%</i>	<i>45%</i>	<i>96,8 pbs</i>

Source : Colorado

En 2012, la marge brute globale a enregistré une baisse de 12% pour s'établir à 232,3 MDH. Cette baisse est principalement engendrée par la baisse de 8% des ventes de biens et services produits en 2012 par rapport à l'exercice précédent.

De ce fait, le taux de marge brute s'établit à 40%, soit une baisse de 206,5 points par rapport à 2011.

En 2013, la marge brute globale a enregistré une hausse de 6%, se situant ainsi à 246,4 MDH. Cette amélioration provient essentiellement de la baisse de 14% des achats consommés de matières et fournitures en 2013 par rapport à 2012.

De ce fait, le taux de marge brute s'établit à 44%, soit une hausse de 397,5 pbs par rapport à l'exercice précédent.

Au 30 juin 2014, la marge brute globale enregistre une baisse de 0,3% par rapport au premier semestre 2013. Cette baisse est principalement due à la baisse de 3% des ventes de biens et services produits par rapport au premier semestre 2013.

De ce fait le taux de marge s'établit à 45% à fin juin 2014, soit une amélioration de 96,8 pbs par rapport au premier semestre 2013.

## 3. PRODUCTION

Le tableau suivant présente la production de Colorado durant la période 2011- juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S14/S13
Ventes de biens et services produits	620 347	570 870	-8%	550 528	-4%	301 990	291 818	-3%
Variation stock de produits	-8 711	3 432	<-100%	-11 494	<-100%	-7 321	-6 994	-4%
<b>Production</b>	<b>611 637</b>	<b>574 303</b>	<b>-6%</b>	<b>539 035</b>	<b>-6%</b>	<b>294 669</b>	<b>284 824</b>	<b>-3%</b>

Source : Colorado

En 2012, la production de la société s'inscrit en baisse de 6% par rapport à 2011 pour s'établir à 574,3 MDH. Cette baisse résulte de la variation des éléments suivants :

- La baisse de 8% des ventes de biens et services produits ;

- La hausse significative (>100%) de la variation de stocks produits.

En 2013, la production de la société a enregistré une baisse de 6% pour s'établir à 539,0 MDH contre 574,3 MDH à fin 2012. Cette baisse découle de la baisse de 4% des ventes de biens et services produits sous l'effet de la baisse de la demande dans le secteur du bâtiment, conjuguée à la baisse significative (<-100%) de la variation de stocks produits.

Au 30 juin 2014, la production de la société s'inscrit en baisse de 3% par rapport au premier semestre 2013. Cette baisse tient compte de la baisse de 3% des ventes de biens et services produits suite au ralentissement général de l'activité dans le secteur du bâtiment.

#### 4. CONSOMMATION

Le tableau ci-après présente la consommation de la société sur les 3 derniers exercices, et au 30 juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S14/S13
Achats consommés de matières et fournitures	350 979	345 569	-2%	296 094	-14%	161 005	153 882	-4%
Autres charges externes	92 778	93 464	1%	86 726	-7%	41 523	42 626	3%
<b>Consommation après retraitement</b>	<b>443 757</b>	<b>439 033</b>	<b>-1%</b>	<b>382 820</b>	<b>-13%</b>	<b>202 528</b>	<b>196 508</b>	<b>-3%</b>
<b>Consommation avant retraitement</b>	<b>615 720</b>	<b>578 333</b>	<b>-6%</b>	<b>467 545</b>	<b>-19%</b>	<b>244 313</b>	<b>230 018</b>	<b>-6%</b>

Source : Colorado

##### ▪ Achats consommés de matières et fournitures

Le tableau suivant présente la répartition des achats consommés de matières et fournitures sur la période 2011-2013, et au 30 juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S14/S13
Achats de matières premières	289 227	254 731	-12%	229 574	-10%	120 773	121 230	0%
Variation des stocks de matières premières(±)	-13 544	19 535	>100%	7 034	-64%	8 795	2 278	-74%
Achats de matières et fournitures consommables et d'emballage	67 447	70 132	4%	55 111	-21%	29 795	29 550	-1%
Variation des stocks de matières, fournitures et emballages (±)	3 090	-2 111	<-100%	882	<-100%	-26	-939	>100%
Achats non stockés de matières et fournitures	3 128	3 087	-1%	3 042	-1%	1 428	1 503	5%
Achats de travaux, études et prest. de service	1 631	217	-87%	450	>100%	240	259	8%
Autres		-21	<-100%	0	<-100%	0	1	>100%
<b>Achats consommés de matières et fournitures</b>	<b>350 979</b>	<b>345 569</b>	<b>-2%</b>	<b>296 094</b>	<b>-14%</b>	<b>161 005</b>	<b>153 882</b>	<b>-4%</b>

Source : Colorado

En 2012, les achats consommés de matières et fournitures se sont établis à 345,6 MDH, en baisse de 2% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse s'explique principalement par :

- la baisse de 12% des achats de matières premières, s'établissant ainsi à 254,7 MDH. Cette baisse est liée principalement à la baisse de l'activité.
- la hausse significative (>100%) de la variation de stocks de matières premières qui se situent à 19,5 MDH ;
- la baisse de 87% des achats de travaux, études et prestations de services qui s'établissent à 217 KDH. Cette baisse découle de la facturation en 2011 d'une prestation de services concernant le recrutement de main d'œuvre ouvrière. Cette prestation de service n'a pas été renouvelée par la suite.

En 2013, les achats consommés de matières et fournitures se sont établis à 296,0 MDH, en baisse de 14% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse s'explique principalement par :

- la baisse de 10% des achats de matières premières qui se situent à 229,5 MDH. Cette baisse s'explique principalement par la baisse des prix de certaines matières premières à l'international.
- la baisse de 64% de la variation des stocks de matières premières qui s'établissent à 7,0 MDH ;
- La baisse de 21% des achats de matières et fournitures consommables et d'emballage, s'établissant ainsi 55,1 MDH. Cette baisse découle de la volonté de la société de rationaliser la politique d'approvisionnement, notamment en consommables et emballages.

Au 30 juin 2014, les achats consommés sont en baisse de 4% par rapport au premier semestre 2013. Cette baisse s'explique essentiellement à la consolidation des baisses des prix de certaines matières premières. Cette baisse est également due à une meilleure gestion des stocks de matières premières.

▪ **Autres charges externes (y compris le transfert de charges sur gratuits)**

Le tableau ci-après présente la répartition des autres charges externes de la société sur les 3 derniers exercices et au 30 juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S14/S13
Locations et charges locatives	5 956	6 385	7%	6 452	1%	3 259	3 265	0%
Redevances de crédit-bail	613	999	63%	909	-9%	491	498	1%
Entretien et réparations	4 799	4 680	-2%	4 134	-12%	1 888	2 364	25%
Primes d'assurance	1 956	2 381	22%	2 616	10%	1 274	1 426	12%
Rémunération du personnel exter. à l'entrep.	3 836	8 635	>100%	7 957	-8%	3 935	3 688	-6%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	830	1 603	93%	1 921	20%	898	873	-3%
Transports	13 711	13 713	0%	12 638	-8%	6 702	5 313	-21%
Déplacements missions et réceptions	3 153	3 079	-2%	3 708	20%	1 638	2 219	35%
Reste du poste des autres charges externes	229 887	191 290	-17%	131 117	-31%	63 222	56 490	-11%
<b>Autres charges externes avant retraitement</b>	<b>264 742</b>	<b>232 764</b>	<b>-12%</b>	<b>171 452</b>	<b>-26%</b>	<b>83 308</b>	<b>76 136</b>	<b>-9%</b>
Transfert de charges sur gratuits	-171 963	-139 300	-19%	-84 725	-39%	-41 785	-33 510	-20%
<b>Autres charges externes après retraitement</b>	<b>92 778</b>	<b>93 464</b>	<b>1%</b>	<b>86 726</b>	<b>-7%</b>	<b>41 523</b>	<b>42 626</b>	<b>3%</b>

Source : Colorado

Les autres charges externes sont essentiellement composées :

- Du poste « Reste du poste des autres charges externes, constitué principalement des charges promotionnelles et publicitaires ;
- De l'annulation des charges sur gratuits. En effet, la valeur marchande TTC des gratuits est transférée au niveau du poste Autres charges externes via le poste reprises d'exploitation/Transfert de charges. Le retraitement effectué au niveau du poste Autres charges externes permet d'annuler ce transfert.  
Au moment de l'attribution d'une gratuité, une facture de « gratuité » est éditée et comprenant la TVA collectée.  
La charge de promotion est déductible au niveau de l'IS.

Le tableau ci-après présente la répartition du reste du poste des autres charges externes de la société sur les 3 derniers exercices et au 30 juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/ 11	2013	Var.1 3/12	S1 2013	S1 2014	Var.S14/ S13
Publicité, Publications et relations publiques	227 123	188 524	-17%	128 712	-32%	61 993	55 157	-11%
Frais postaux et frais de télécommunications	2 151	2 064	-4%	1 939	-6%	956	930	-3%
Cotisations et dons	251	332	32%	121	-63%	89	185	108%
Services bancaires	317	352	11%	333	-5%	184	217	18%
Autres charges externes des exercices antérieurs	24	-5	-121%	2	N.A	-6	0	-100%
Documentation Générale & technique	19	23	24%	12	-51%	6	2	-63%
<b>Reste du poste des autres charges externes</b>	<b>229 887</b>	<b>191 290</b>	<b>-17%</b>	<b>131 117</b>	<b>-31%</b>	<b>63 222</b>	<b>56 490</b>	<b>-11%</b>

Source : Colorado

En 2012, les autres charges externes ont enregistré une hausse de 1%, pour s'établir à 93,5 MDH contre 92,8 MDH à fin 2011. Cette hausse s'explique principalement par :

- la baisse de 17% du reste du poste des autres charges externes, essentiellement sous l'effet de la baisse des dépenses liées à la publicité (gratuités)
- la hausse de 63% des redevances de crédit-bail qui s'établissent à 999 KDH à fin 2012, suite à l'acquisition de nouveaux véhicules de fonction destinés aux directeurs et cadres supérieurs ;
- la hausse significative de la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise, se situant ainsi à 8,6 MDH en 2012. Cette hausse s'explique par le fait que la société a fait appel à des sociétés d'intérim pour renforcer sa production ;
- la hausse de 93% de la rémunération d'intermédiaires et honoraires, qui s'établissent à 1,6 MDH à fin 2012. Cette hausse découle de l'augmentation des honoraires d'avocats et des frais d'acte et contentieux.

En 2013, les autres charges externes se sont établies à 86,7 MDH, enregistrant ainsi une baisse de 7% par rapport à 2012. Cette baisse découle essentiellement de :

- la baisse de 31% du « reste du poste des autres charges externes » sous l'effet de la baisse de 32% des charges relatives à la publicité suite à la baisse de 39% de la valeur des gratuités ;
- la hausse de 20% des déplacements, missions et réceptions, qui se situent à 3,7 MDH à fin 2013. Cette hausse résulte de la participation de Colorado à différents salons de bâtiment à l'étranger.

Au juin 2014, les autres charges externes enregistre une hausse de 3% par rapport au premier semestre 2013. Cette hausse est principalement due à :

- La hausse des frais d'entretien et de réparation qui s'explique principalement par les dépenses relatives aux prestations d'entretien et de gardiennage généralisées aux agences et showrooms, en plus de la maintenance des machines de production
- La hausse des primes d'assurances due à l'augmentation de la prime multirisques industrielles suite aux nouveaux investissements.
- L'augmentation des frais de déplacements, missions et réceptions, qui s'explique par l'augmentation des dépenses de déplacement à l'étranger suite à la participation de Colorado à différents salons de bâtiment à l'étranger



La hausse de certains postes de charges externes, tels que les frais d'entretien et de réparation, la prime d'assurances, et les frais de déplacements et de réceptions sont contrebalancés par la baisse du poste « reste du poste des autres charges externes » qui provient essentiellement de la diminution des dépenses liées à la publicité et notamment les charges promotionnelle relatives aux gratuités accordées aux clients de Colorado.

#### ▪ Variations de la consommation

En 2012, la consommation de Colorado a enregistré une baisse de 1% pour se situer à 439,0 MDH contre 443,8 MDH à fin 2011. Cette baisse résulte de l'effet conjugué des éléments suivants :

- La baisse des achats consommés de matières et fournitures de 2%, en lien avec le niveau d'activité. Cette baisse découle essentiellement de la baisse conjuguée des achats de matières premières (-12% à 254,7 MDH) et des achats de travaux, études et prestations de services (-87% à 217 KDH) ;
- La hausse des autres charges externes de 1% qui s'établissent à 93,5 MDH à fin 2012.

En 2013, la consommation de Colorado a enregistré une baisse de 13% pour se situer à 382,8 MDH contre 439,0 MDH à fin 2012. Cette baisse résulte de l'effet conjugué des éléments suivants :

- La baisse des achats consommés de matières et fournitures de 14%. Cette baisse résulte essentiellement de la baisse conjuguée des achats de matières premières (-10% à 229,6 MDH) et des achats de matières et fournitures consommables et d'emballage (-21% à 55,1 MDH) ;
- La baisse des autres charges externes de 7% s'établissant à 86,7 MDH à fin 2013.

Au 30 juin 2014, la consommation de Colorado enregistre une baisse de 3% par rapport au premier semestre 2013, tenant compte de la baisse des achats consommés parallèlement au rythme d'activité et d'une augmentation des autres charges externes de 3%, sous l'effet de l'augmentation des frais d'entretien et réparation et des frais de déplacement.

## 5. VALEUR AJOUTEE

Le tableau ci-après présente la valeur ajoutée de Colorado durant les 3 derniers exercices et au 30 juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S14/S13
Marge brute sur ventes en l'état	3 656	3 575	-2%	3 477	-3%	1 363	3 699	>100%
Production	611 637	574 303	-6%	539 035	-6%	294 669	284 824	-3%
Consommation	443 757	439 033	-1%	382 820	-13%	202 528	196 508	-3%
<b>Valeur ajoutée avant retraitement</b>	<b>-427</b>	<b>-456</b>	<b>-7%</b>	<b>74 966</b>	<b>16532%</b>	<b>51 719</b>	<b>58 504</b>	<b>13%</b>
<b>Valeur ajoutée après retraitement</b>	<b>171 536</b>	<b>138 844</b>	<b>-19%</b>	<b>159 691</b>	<b>15%</b>	<b>93 504</b>	<b>92 014</b>	<b>-2%</b>
<i>VA/CA</i>	<i>27,3%</i>	<i>23,9%</i>	<i>-339,6 pbs</i>	<i>28,5%</i>	<i>459,4 pbs</i>	<i>30,5%</i>	<i>30,8%</i>	<i>26,1 pbs</i>

Source : Colorado

En 2012, la valeur ajoutée de la société a enregistré une baisse de 19% pour s'établir à 138,8 MDH contre 171,5 MDH à fin 2011. Cette baisse découle principalement de la baisse de 2% de la marge brute sur ventes en l'état et de la baisse de 6% de la production de la société.

Le taux de valeur ajoutée a connu une baisse de 339,6 pbs en 2012 et s'établit à 23,9%. Cette baisse découle essentiellement de la baisse de 8% du chiffre d'affaires entre 2012 et 2011.

En 2013, la valeur ajoutée de Colorado a enregistré une hausse de 15% pour s'établir à 159,7 MDH contre 138,8 MDH en 2012. Cette hausse s'explique principalement par une baisse plus importante de la consommation (-13% à 382,8 MDH) par rapport à la production (-6% à 539,0 MDH).

Le taux de valeur ajoutée a enregistré une hausse significative pour s'établir à 28,5% à fin 2013.

Au 30 juin 2014, la valeur ajoutée de Colorado a enregistré une baisse de 2% par rapport au premier semestre 2013. Cette baisse s'explique principalement par la baisse en valeur, de la production plus importante que la baisse de la consommation.

Le taux de valeur ajoutée enregistre lui une hausse de 26,1 bps à juin 2014, par rapport au premier semestre 2013.

## 6. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S14/S13
Valeur ajoutée	171 536	138 844	-19%	159 691	15%	93 504	92 014	-2%
Impôts et taxes	1 037	1 022	-1%	2 555	>100%	1 535	1 073	-30%
Charges de personnel	52 550	52 239	-1%	50 439	-3%	24 956	25 330	2%
Excédent brut d'exploitation avant retraitement (EBE)	-54 014	-53 717	1%	21 972	141%	25 228	32 102	27%
<b>Excédent brut d'exploitation après retraitement (EBE)</b>	<b>117 949</b>	<b>85 583</b>	<b>-27%</b>	<b>106 698</b>	<b>25%</b>	<b>67 013</b>	<b>65 611</b>	<b>-2%</b>
<i>Taux de marge d'EBE (EBE/CA)</i>	<i>18,8%</i>	<i>14,8%</i>	<i>-403,9 pbs</i>	<i>19,1%</i>	<i>430,8 pbs</i>	<i>21,9%</i>	<i>22,0%</i>	<i>7,5 pbs</i>

Source : Colorado

En 2012, l'EBE s'établit à 85,6 MDH, en baisse de 27% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse résulte principalement de la baisse de 19% de la valeur ajoutée et de la baisse des charges de personnel, en lien avec la baisse de l'effectif de la société, et qui se situent à 52,2 MDH à fin 2012.

De ce fait, le taux de marge d'EBE a enregistré une baisse de 403,9 pbs pour s'établir à 14,8%.

En 2013, l'EBE enregistre une hausse de 25% pour s'établir à 106,7 MDH, sous l'effet de l'augmentation de 15% de la valeur ajoutée et de la baisse de 3% des charges de personnel, en lien avec la baisse de l'effectif de la société, et qui s'établissent à 50,4 MDH à fin 2013.

De ce fait, le taux de marge d'EBE a enregistré une hausse de 430,8 pbs pour s'établir à 19,1%.

Au 30 juin 2014, l'EBE enregistre une baisse de 2% par rapport au premier semestre 2013, principalement sous l'effet de la baisse de la valeur ajoutée et la hausse des charges de personnel, sous l'effet du recrutement.

De ce fait, le taux de marge d'EBE a enregistré une hausse de 7,5 pbs, par rapport au premier semestre 2013 pour atteindre 22% au premier semestre 2014.

## 7. RESULTAT D'EXPLOITATION

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S13/S14
<b>Excédent brut d'exploitation (EBE)</b>	<b>117 949</b>	<b>85 583</b>	<b>-27%</b>	<b>106 698</b>	<b>25%</b>	<b>67 013</b>	<b>65 611</b>	<b>-2%</b>
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>400</b>	<b>400</b>	<b>0%</b>	<b>500</b>	<b>25%</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>0%</b>
<b>Reprises d'exploitation avant retraitement</b>	<b>179 481</b>	<b>141 445</b>	<b>-21%</b>	<b>92 046</b>	<b>-35%</b>	<b>42 260</b>	<b>36 518</b>	<b>-14%</b>
<b>Reprises d'exploitation après retraitement</b>	<b>7 518</b>	<b>2 145</b>	<b>-71%</b>	<b>7 320</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>475</b>	<b>3 009</b>	<b>&gt;100%</b>
<b>Dotations d'exploitation</b>	<b>16 963</b>	<b>22 331</b>	<b>32%</b>	<b>33 083</b>	<b>48%</b>	<b>14 693</b>	<b>14 177</b>	<b>-4%</b>
Dotations aux amortissements	12 732	13 353	5%	13 516	1%	6 604	6 814	3%
Dotations aux provisions	4 230	8 978	112%	19 567	118%	8 089	7 363	-9%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>108 104</b>	<b>64 996</b>	<b>-40%</b>	<b>80 435</b>	<b>24%</b>	<b>52 295</b>	<b>53 943</b>	<b>3%</b>
<i>Taux de marge de REX (REX/CA)</i>	<i>17,2%</i>	<i>11,2%</i>	<i>-602,0 pbs</i>	<i>14,4%</i>	<i>316,5 pbs</i>	<i>17,1%</i>	<i>18,1%</i>	<i>97,7 pbs</i>

Source : Colorado

Le poste « reprises d'exploitation/transfert de charges » a été retraité des transferts de charges relatifs aux gratuités accordées aux clients.

En 2012, le résultat d'exploitation enregistre une baisse de 40% pour s'établir à 64,9 MDH contre 108,1 MDH. Cette baisse résulte essentiellement de la baisse de 27% de l'EBE, ainsi qu'à :

- la baisse de 71% des reprises d'exploitation. La baisse de ces reprises s'explique principalement par la baisse des reprises sur provisions des clients douteux et contentieux ;
- la hausse de 32% des dotations d'exploitation qui s'établissent à 22,3 MDH, suite essentiellement à la hausse significative (>100%) des dotations aux provisions.

De ce fait, le taux de marge du résultat d'exploitation a enregistré une baisse de 602,0 pbs pour s'établir à 11,2%.

En 2013, le résultat d'exploitation s'établit à 80,4 MDH, enregistrant ainsi une hausse de 24% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse s'explique principalement par la hausse de 25% de l'EBE qui se situe à 106,7 MDH et :

- la hausse significative (>100%) des reprises d'exploitations'explique principalement par la hausse des reprises sur provisions des clients douteux et contentieux ;
- La hausse de 48% des dotations d'exploitation s'établissant à 33,0 MDH, générée principalement par la hausse significative (>100%) des dotations aux provisions.

De ce fait, le taux de marge du résultat d'exploitation a enregistré une hausse de 316,5 pbs pour s'établir à 14,4%.

Au 30 juin 2014, le résultat d'exploitation est en hausse de 3% par rapport au premier semestre 2013. Cette hausse est principalement due à la hausse des reprises sur provisions des clients douteux et contentieux. De ce fait le taux de marge du résultat d'exploitation est en amélioration de 97,7 pbs par rapport au premier semestre 2013, pour atteindre 18,1%.

## 8. RESULTAT FINANCIER

En KDH	2011	2012	Var. 12/ 11	2013	Var. 13/ 12	S1 2013	S1 2014	Var.S13/S1 4
<b>Produits financiers</b>	<b>1 605</b>	<b>1 174</b>	<b>-27%</b>	<b>307</b>	<b>-74%</b>	<b>195</b>	<b>369</b>	<b>90%</b>
Gains de change	448	438	-2%	133	-70%	66	22	-67%
Intérêts et autres produits financiers	761	157	-79%	1	-100%	0	344	>100%
Reprises financières / Transfert de charges	396	578	46%	174	-70%	128	3	-98%
<b>Charges financières</b>	<b>10 841</b>	<b>11 800</b>	<b>9%</b>	<b>9 770</b>	<b>-17%</b>	<b>4 541</b>	<b>4 097</b>	<b>-10%</b>
Charges d'intérêts	3 307	3 976	20%	2 332	-41%	1 611	935	-42%
Pertes de change	162	369	>100%	457	24%	149	72	-51%
Autres charges financières	6 728	7 050	5%	6 933	-2%	2 745	3 067	12%
Dotations financières	645	405	-37%	48	-88%	36	22	-40%
<b>Résultat financier</b>	<b>-9 236</b>	<b>-10 626</b>	<b>-15%</b>	<b>-9 463</b>	<b>11%</b>	<b>-4 347</b>	<b>-3 728</b>	<b>14%</b>

Source : Colorado

Les produits financiers sont composés essentiellement des gains de change, des intérêts et plus-value des titres et valeurs de placement et des reprises sur écart de conversion.

De leur côté, les charges financières sont composées principalement des charges d'intérêt sur crédits moyen terme (CMT), des pertes de change, des « Autres charges financières » correspondant aux escomptes de règlement accordés aux clients et des dotations financières aux provisions pour écart de conversion.

En 2012, le résultat financier enregistre une baisse de 15% pour s'établir à -10,6 MDH contre -9,2 MDH à fin 2011. Cette baisse découle principalement de :

- La baisse des produits financiers de 27%, s'établissant ainsi à 1,1 MDH en 2012 contre 1,6 MDH en 2011. Cette baisse résulte principalement de la baisse de 79% des intérêts et autres produits financiers suite à la baisse des produits de cession des titres et valeurs de placement et la hausse de 46% des reprises financières (correspondant aux reprises sur écart de conversion négatif provisionné en fin d'année) en 2012 par rapport à l'exercice précédent, suite à l'augmentation des dettes fournisseurs, accompagnée de variations favorables des cours de change.
- La hausse des charges financières de 9%, principalement sous l'effet de la hausse de 20% des charges d'intérêt suite à la hausse des besoins en trésorerie de la société, et la baisse de 37% des dotations financières qui s'établissent à 405 KDH en fin d'exercice 2012.

En 2013, le résultat financier enregistre une amélioration de 11% pour s'établir à -9,5 MDH contre -10,6 MDH à fin 2012. Cette amélioration s'explique essentiellement par les variations conjuguées des éléments suivants :

- La baisse des produits financiers de 74%, s'établissant ainsi à 307 KDH contre 1,1 MDH à fin 2012. Cette baisse résulte principalement de la baisse significative (-100%) des intérêts et autres produits financiers suite à l'enregistrement d'aucune opération de cession de titres et valeurs de placement durant l'exercice 2012, et de la baisse de 70% des reprises financières, suite à l'augmentation des dettes fournisseurs, accompagnée de variations favorables des cours de change.
- La baisse de 17% des charges financières, essentiellement sous l'effet de la baisse de 41% des charges d'intérêts, qui s'établissent ainsi à 2,3 MDH à fin 2013, et la baisse de 88% des dotations financières qui s'établissent à 48 KDH à fin 2013, suite notamment aux fluctuations

des taux de change enregistrés à la clôture de l'exercice. La baisse des charges d'intérêt s'explique par la baisse des intérêts sur les lignes de fonctionnement.

Au 30 juin 2014, le résultat financier enregistre une hausse de 14% par rapport au premier semestre 2013. Cette amélioration s'explique essentiellement par les variations conjuguée des éléments suivants :

- L'augmentation des produits financiers de 90%, notamment les « intérêts et autres produits financiers » (+>100%), due à la cession des parts de SICAV qui a généré une plus-value.
- La baisse de 10% des charges financières, essentiellement sous l'effet de la baisse de 42% des charges d'intérêts qui s'explique par la diminution des intérêts sur les lignes de fonctionnement ; mais aussi la baisse des dotations financières due à la baisse des écarts de conversion constatés, et la baisse des pertes de change due à la variation du cours de l'euro principalement. De leur côté les autres charges financières ont augmenté de 12% pour atteindre 3,0 MDH suite à l'augmentation des escomptes sur règlements accordés aux clients.

## 9. RESULTAT NON COURANT

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S13/S14
<b>Produits non courant</b>	<b>2 985</b>	<b>28 881</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>4 747</b>	<b>-84%</b>	<b>2 514</b>	<b>1 819</b>	<b>-28%</b>
Produits des cessions d'immobilisations	101	145	43%	1 346	>100%	984	434	-56%
Reprises sur subventions d'investissement	33	33	0%	100	>100%	50	50	0%
Autres produits non courants	687	1 405	>100%	693	-51%	110	0	-100%
Reprises non courantes / Transferts de charges	2 163	27 298	>100%	2 608	-90%	1 371	1 335	-3%
<b>Charges non courantes</b>	<b>19 757</b>	<b>28 189</b>	<b>43%</b>	<b>6 816</b>	<b>-76%</b>	<b>1 474</b>	<b>1 034</b>	<b>-30%</b>
Valeurs nettes d'amortissements des immos cédées	227	13	-94%	226	>100%	226	234	3%
Autres charges non courantes	4 450	26 936	>100%	4 463	-83%	973	591	-39%
Dotations N C aux amortissements et provisions	15 080	1 240	-92%	2 127	72%	275	209	-24%
<b>Résultat non courant</b>	<b>-16 773</b>	<b>692</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>-2 069</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>1 040</b>	<b>785</b>	<b>-25%</b>

Source : Colorado

En 2012, le résultat non courant a enregistré une hausse significative (>100%) pour s'établir à 692 KDH contre -16,7 MDH à fin 2011. Cette hausse découle essentiellement des variations suivantes:

- La hausse significative des produits non courant suite à la comptabilisation en 2012 d'une reprise sur provision pour impôts à hauteur de 25 MDH correspondant au dénouement du contrôle fiscal de la société, et de l'augmentation significative (>100%) des autres produits non courant suite à la prescription des dettes fournisseurs. De leur côté, les produits des cessions d'immobilisations ont enregistré une hausse de 43%, suite à la cession d'une voiture de fonction d'un montant de 145 KDH ;
- La hausse de 43% des charges non courantes suite à la hausse des « autres charges non courantes » à 26,9 MDH, en lien avec le protocole d'accord conclu entre l'entreprise et l'administration fiscale pour un montant globale de 25 MDH relatif au contrôle fiscal de la société durant la période entre 2006 et 2009. De plus, les dotations non courantes aux amortissements et provisions ont enregistré une baisse de 92%, suite à la comptabilisation en 2011 d'une dotation aux provisions risque fiscal d'un montant de 13 MDH.

En 2013, le résultat non courant s'inscrit en baisse pour s'établir à -2,1 MDH contre 692 KDH en 2012. Cette baisse s'explique principalement par :

- La baisse de 84% des produits non courants s'établissant à 4,7 MDH à fin 2013. Il est à noter que les produits des cessions d'immobilisations ont enregistré une hausse significative, notamment suite à la cession d'un matériel roulant d'un montant de 1,1 MDH ;
- La baisse de 76% des charges non courantes essentiellement suite à la baisse de 83% des autres charges non courantes qui se situent à 4,4 MDH à fin 2013. Il est à noter que les dotations non courantes ont enregistré une hausse de 72% suite à la hausse des dotations aux amortissements dérogatoires.

Au 30 juin 2014, le résultat non courant s'inscrit en baisse de 25% par rapport au premier semestre 2013. Cette baisse s'explique principalement par :

- La baisse des produits non courant de 28% par rapport au premier semestre 2013, du fait de la baisse des produits de cessions d'immobilisations (moins d'immobilisation cédées) et la baisse des autres produits non courants due à la baisse des reprises sur amortissements dérogatoires.
- La baisse des charges non courantes de 30% par rapport au premier semestre 2013, due essentiellement à la diminution des pertes sur créances irrécouvrables.

## 10. RESULTAT NET

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2013	S1 2014	Var.S13/S14
Résultat d'exploitation	108 104	64 996	-40%	80 435	24%	52 295	53 943	3%
Résultat financier	-9 236	-10 626	-15%	-9 463	11%	-4 347	-3 728	14%
Résultat non courant	-16 773	692	<-100%	-2 069	<-100%	1 040	785	-25%
Impôts sur les résultats	27 711	15 437	-44%	20 872	35%	14 557	15 131	4%
<b>Résultat net</b>	<b>54 385</b>	<b>39 625</b>	<b>-27%</b>	<b>48 031</b>	<b>21%</b>	<b>34 431</b>	<b>35 869</b>	<b>4%</b>
<i>Marge nette</i>	<i>8,7%</i>	<i>6,8%</i>	<i>-183,4 pbs</i>	<i>8,6%</i>	<i>175,0 pbs</i>	<i>11,2%</i>	<i>12,0%</i>	<i>76,1 pbs</i>

Source : Colorado

En 2012, le résultat net enregistre une baisse de 27% pour s'établir à 39,6 MDH contre 54,3 MDH. Cette baisse s'explique principalement par la baisse de 40% du résultat d'exploitation à 64,9 MDH à fin 2012 et la hausse significative du résultat non courant qui se situe à 692 KDH.

De ce fait, la marge nette a enregistré une baisse de 183,4 pbs pour s'établir à 6,8% à fin 2012.

En 2013, le résultat net enregistre une hausse de 21% pour s'établir 48,0 MDH. Cette hausse s'explique principalement par la hausse de 24% du résultat d'exploitation à 80,4 MDH à fin 2013 contre 64,9 MDH à fin 2012. Toutefois, cette hausse a été atténuée par la baisse du résultat non courant, qui s'établit à -2 MDH à fin 2013, contre 692 KDH à fin 2012.

De ce fait, la marge nette a enregistré une hausse de 175,0 pbs pour s'établir à 8,6% à fin 2013.

Au 30 juin 2014, le résultat net enregistre une hausse de 4% par rapport au premier semestre 2013. Cette hausse s'explique essentiellement par la hausse de 3% du résultat d'exploitation et l'amélioration de 14% du résultat financier.

De ce fait, le taux de marge nette a enregistré une hausse de 76,1 pbs, pour s'établir à 12% au 30 juin 2014.



## II. ANALYSE DU BILAN

Le tableau ci-dessous présente le bilan de la société sur la période 2011-2013, et au 30 juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2014	Var.S14/S13
<b>Actif</b>							
Immobilisations en non-valeur	277	213	-23%	149	-30%	203	36%
Immobilisations incorporelles	4 294	4 215	-2%	4 118	-2%	4 216	2%
Immobilisations corporelles	144 198	141 573	-2%	147 750	4%	144 596	-2%
Immobilisations financières	1 782	1 324	-26%	1 629	23%	1 697	4%
<b>Actif immobilisé net</b>	<b>150 551</b>	<b>147 326</b>	<b>-2%</b>	<b>153 647</b>	<b>4%</b>	<b>150 713</b>	<b>-2%</b>
<b>Actif circulant</b>	<b>379 851</b>	<b>376 009</b>	<b>-1%</b>	<b>315 089</b>	<b>-16%</b>	<b>349 334</b>	<b>11%</b>
<b>Trésorerie actif</b>	<b>79 015</b>	<b>57 171</b>	<b>-28%</b>	<b>98 238</b>	<b>72%</b>	<b>87 473</b>	<b>-11%</b>
Dont Titres de valeur de placement	16 370	0	-100%	50 297	N.A	42 030	-16%
<b>Total actif</b>	<b>609 417</b>	<b>580 506</b>	<b>-5%</b>	<b>566 973</b>	<b>-2%</b>	<b>587 520</b>	<b>4%</b>
<b>Passif</b>							
<b>Capitaux propres</b>	<b>292 417</b>	<b>305 042</b>	<b>4%</b>	<b>333 273</b>	<b>9%</b>	<b>320 543</b>	<b>-4%</b>
Subventions d'investissement	838	805	-4%	705	-12%	655	-7%
Provisions réglementées	14 089	13 032	-8%	11 127	-15%	10 001	-10%
<b>Capitaux propres et assimilés</b>	<b>14 928</b>	<b>13 837</b>	<b>-7%</b>	<b>11 832</b>	<b>-14%</b>	<b>10 656</b>	<b>-10%</b>
<b>Dettes de financement</b>	<b>31 657</b>	<b>21 881</b>	<b>-31%</b>	<b>23 441</b>	<b>7%</b>	<b>28 004</b>	<b>19%</b>
Fournisseurs	110 220	117 898	7%	117 454	0%	122 931	5%
Etat	45 278	48 500	7%	52 475	8%	61 311	17%
Autres	47 391	15 165	-68%	20 103	33%	21 795	8%
<b>Passif circulant</b>	<b>202 889</b>	<b>181 563</b>	<b>-11%</b>	<b>190 032</b>	<b>5%</b>	<b>206 037</b>	<b>8%</b>
<b>Trésorerie passif</b>	<b>67 527</b>	<b>58 184</b>	<b>-14%</b>	<b>8 395</b>	<b>-86%</b>	<b>22 280</b>	<b>165%</b>
<b>Total passif</b>	<b>609 417</b>	<b>580 506</b>	<b>-5%</b>	<b>566 973</b>	<b>-2%</b>	<b>587 520</b>	<b>4%</b>

Source : Colorado

## 1. ACTIF IMMOBILISE

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'actif immobilisé de la société durant les 3 derniers exercices, et au 30 juin 2014:

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2014	Var.S14/S13
Immobilisations en non-valeur	277	213	-23%	149	-30%	203	36%
Immobilisations incorporelles	4 294	4 215	-2%	4 118	-2%	4 216	2%
Immobilisations corporelles	144 198	141 573	-2%	147 750	4%	144 596	-2%
Immobilisations financières	1 782	1 324	-26%	1 629	23%	1 697	4%
<b>Actif immobilisé net</b>	<b>150 551</b>	<b>147 326</b>	<b>-2%</b>	<b>153 647</b>	<b>4%</b>	<b>150 713</b>	<b>-2%</b>

Source : Colorado

L'actif immobilisé net de la société est principalement composé d'immobilisations corporelles sur la période 2011-juin 2014.

Au 30 juin 2014, les immobilisations en non-valeur enregistrent une hausse de 36% par rapport à l'exercice 2013, qui s'explique par l'enregistrement de l'opération d'augmentation du capital.

Les immobilisations incorporelles enregistrent une hausse de 2% due à l'enregistrement des frais de développement d'un nouveau site web. La hausse des immobilisations financière au 30 juin 2014, est quant à elle due à la hausse des prêts accordés au personnel.

Le tableau suivant présente l'évolution des immobilisations corporelles de la société durant les 3 derniers exercices, et au 30 juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2014	Var.S14/S13
Terrains	20 821	20 821	0%	23 318	12%	23 318	0%
Constructions	72 890	69 781	-4%	65 647	-6%	63 970	-3%
Installations techniques, matériel et outillages	39 491	40 021	1%	36 513	-9%	33 416	-8%
Matériel de transport	547	164	-70%	1 497	>100%	1 348	-10%
Mobilier matériel de bureau et aménagements divers	2 895	2 821	-3%	2 568	-9%	2 525	-2%
Autres immobilisations corporelles	293	274	-6%	229	-16%	219	-5%
Immobilisations corporelles en cours	7 261	7 691	6%	17 977	>100%	19 801	10%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>144 198</b>	<b>141 573</b>	<b>-2%</b>	<b>147 750</b>	<b>4%</b>	<b>144 596</b>	<b>-2%</b>

Source : Colorado

En 2012, l'actif immobilisé net a enregistré une baisse de 2% pour s'établir à 147,3 MDH contre 150,5 MDH en 2011. Cette baisse s'explique essentiellement par la baisse de 2% des immobilisations corporelles sous l'effet de la baisse de 4% des constructions, s'établissant ainsi à 69,8 MDH à fin 2012.

En 2013, l'actif immobilisé net s'établit à 153,6 MDH, enregistrant ainsi une hausse de 4% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse découle principalement de la hausse de 4% des immobilisations corporelles, liée à la hausse des terrains de 12% pour se situer à 23,3 MDH, suite à l'acquisition d'un terrain à Oujda pour un montant de 2,5 MDH. De plus, les immobilisations corporelles en cours ont enregistré une hausse significative pour s'établir à 17,9 MDH suite au lancement de la phase 2 du

projet d'agrandissement de la capacité de stockage du site de Dar Bouazza. Le projet a été achevé et les locaux ont été livrés et sont exploités.

Au 30 juin 2014, l'actif immobilisé net a enregistré une baisse de 2% pour s'établir à 150,7 MDH contre 153,6 MDH en 2013. Cette baisse s'explique essentiellement par la baisse de 2% des immobilisations corporelles sous l'effet de la baisse de 3% des constructions, de 8% des installations techniques, matériel et outillages, de 10% du matériel de transport et autres immobilisations corporelles qui s'expliquent par l'amortissement pratiqué.

La hausse de 10% du poste « immobilisations corporelles en cours » s'explique par les travaux de constructions de la deuxième phase de l'unité industrielle Dar Bouaâza, non encore immobilisée.

## 2. ACTIF CIRCULANT (HORS TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT)

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif circulant de la société sur la période 2011-2013, et au 30 juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2014	Var.S14/S13
Stocks	159 620	147 174	-8%	123 244	-16%	115 328	-6%
Créances de l'actif circulant	219 930	228 707	4%	191 842	-16%	233 985	22%
Ecart de conversion actif	302	128	-58%	3	-98%	22	>100%
<b>Actif circulant</b>	<b>379 851</b>	<b>376 009</b>	<b>-1%</b>	<b>315 089</b>	<b>-16%</b>	<b>349 334</b>	<b>11%</b>

Source : Colorado

### ▪ Stocks

Le tableau suivant présente l'évolution des stocks de la société sur la période 2011-2013, et au 30 juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2014	Var.S14/S13
Marchandises	5 294	6 928	31%	4 260	-39%	4 893	15%
<b>Délai de rotation</b>	<b>401</b>	<b>346</b>	<b>-55 j</b>	<b>507</b>	<b>161 j</b>	<b>234</b>	<b>-274 j</b>
Matières et fournitures consommables	105 164	87 615	-17%	78 932	-10%	77 509	-2%
<b>Délai de rotation</b>	<b>106</b>	<b>97</b>	<b>-9 j</b>	<b>100</b>	<b>3 j</b>	<b>185</b>	<b>86 j</b>
Produits en cours	2 329	1 878	-19%	1 924	2%	2 620	36%
Produits finis	46 832	50 754	8%	38 128	-25%	30 305	-21%
<b>Délai de rotation</b>	<b>27</b>	<b>32</b>	<b>5 j</b>	<b>25</b>	<b>-7 j</b>	<b>36</b>	<b>11 j</b>
<b>Stocks</b>	<b>159 620</b>	<b>147 174</b>	<b>-8%</b>	<b>123 244</b>	<b>-16%</b>	<b>115 328</b>	<b>-6%</b>

Source : Colorado

Délai de rotation stock marchandises= (Stock marchandises/Achats de marchandises)\*360

Délai de rotation stock matières et fournitures consommables= (Stock matières et fournitures consommables)/(Achats de matières premières +Achats de matières et fournitures consommables et emballages)\*1,2)\*360

Délai de rotation stock produits finis =(Stock de produits finis/ chiffre d'affaires) \*360

Les stocks de la société sont principalement composés de stocks de matières et fournitures consommables et de stocks de produits finis.

Le stock de matières et fournitures s'inscrit en baisse sur la période 2011-2013. Cette baisse s'explique par la baisse des volumes achetés due à la baisse des ventes et à la baisse des prix de matières premières.

Le délai de rotation des stocks de marchandises atteint 507 jours en 2013 contre 346 jours en 2012 et 401 jours en 2011.

Le délai de rotation des stocks de matières et fournitures consommables atteint 100 jours en 2013 contre 97 jours en 2012 et 106 jours en 2011.

Le délai de rotation des stocks des produits finis atteint 25 jours en 2013 contre 32 jours en 2012 et 27 jours en 2011.

En 2012, les stocks ont enregistré une baisse de 8% pour se situer à 147,1 MDH. Cette baisse découle principalement de la baisse de 17% des matières et fournitures consommables, s'établissant ainsi 87,6 MDH contre 105,2 MDH à fin 2011.

En 2013, les stocks ont enregistré une baisse de 16% pour s'établir à 123,2 MDH contre 147,1 MDH à fin 2012. Cette baisse résulte essentiellement de la baisse de 10% des matières et fournitures consommables et de la baisse de 25% du stock des produits finis.

Au 30 juin 2014, les stocks ont enregistré une baisse de 6% par rapport à l'exercice précédent de 2013, pour s'établir à 115,3 MDH. Cette baisse résulte essentiellement de la baisse de 21% des stocks de produits finis et la baisse de 2% des matières et fournitures consommables.

Au 30 juin 2014, le délai de rotation des stocks de marchandises, des matières et fournitures consommables et des produits finis atteignent respectivement 234 jours, 185 jours et 36 jours.

#### ▪ Créances de l'actif circulant

En KDH	2011	2012	Var12/11	2013	Var13/12	S1 2014	VarS14/S13
<b>Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes</b>	<b>3 710</b>	<b>2 402</b>	<b>-35%</b>	<b>3 266</b>	<b>36%</b>	946	<b>-71%</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>	<b>188 817</b>	<b>189 681</b>	<b>0%</b>	<b>167 482</b>	<b>-12%</b>	<b>209 666</b>	<b>25%</b>
<b>Délai clients (en jours de CA)</b>	<b>90</b>	<b>98</b>	<b>8 j</b>	<b>90</b>	<b>-8 j</b>	<b>105</b>	<b>16 j</b>
Provisions pour dépréciation des comptes clients	17 938	25 301	41%	36 764	45%	41 325	12%
<b>Personnel</b>	<b>614</b>	<b>819</b>	<b>33%</b>	<b>719</b>	<b>-12%</b>	<b>503</b>	<b>-30%</b>
<b>Etat</b>	<b>23 134</b>	<b>33 945</b>	<b>47%</b>	<b>18 242</b>	<b>-46%</b>	<b>19 827</b>	<b>9%</b>
<b>Autres débiteurs</b>	<b>474</b>	<b>0</b>	<b>-100%</b>	<b>326</b>	<b>N.A</b>	<b>0</b>	<b>-100%</b>
<b>Compte de régularisation - Actif</b>	<b>3 180</b>	<b>1 859</b>	<b>-42%</b>	<b>1 807</b>	<b>-3%</b>	<b>3 042</b>	<b>68%</b>
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>219 930</b>	<b>228 707</b>	<b>4%</b>	<b>191 842</b>	<b>-16%</b>	<b>233 985</b>	<b>22%</b>

Source : Colorado

Les provisions pour dépréciation des comptes clients s'inscrivent en hausse sur la période étudiée. Cette hausse découle de l'enregistrement de créances douteuses et contentieuses. En effet, la crise que connaît le marché du bâtiment a contribué à l'assèchement des liquidités et à l'augmentation des créances en souffrance (chantier en arrêt, projets étatiques gelés, baisse de l'activité du secteur du bâtiment).

En 2012, les créances de l'actif circulant enregistrent une hausse de 4% pour s'établir à 228,7 MDH contre 219,9 MDH à fin 2011. Cette hausse résulte essentiellement de la hausse de 47% du poste « Etat » qui s'établit à 33,9 MDH à fin 2012.

Le délai de règlement des clients a enregistré une hausse de 8 jours en 2012 pour se situer à 98 jours de chiffre d'affaires.

En 2013, les créances de l'actif circulant enregistrent une baisse de 16%, principalement sous l'effet de la baisse de 12% des créances clients et de la baisse de 46% du poste « Etat ».

Le délai de règlement des clients a enregistré une baisse de 8 jours en 2013 pour se situer à 90 jours de chiffre d'affaires.

Au 30 juin 2014, les créances de l'actif circulant enregistrent une hausse de 22% par rapport à 2013, principalement sous l'effet de la hausse de 25% des créances clients et comptes rattachés et la hausse de 9% du poste « Etat » qui s'établit à 19,8 MDH au 30 juin 2014.

Le délai de règlement des clients a enregistré une hausse de 16 jours au 30 juin 2014 par rapport à 2013, pour se situer à 105 jours de chiffre d'affaires.

#### ▪ Variations de l'actif circulant

En 2012, l'actif circulant a enregistré une baisse de 1% pour s'établir à 376,0 MDH. Cette baisse résulte principalement de la baisse de 8% des stocks, s'établissant ainsi à 147,2 MDH à fin 2012.

En 2013, l'actif circulant s'établit à 315,1 MDH, en baisse de 16% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse résulte de la baisse conjuguée des stocks (-16% à 123,2 MDH) et des créances de l'actif circulant (-16% à 191,8 MDH).

Au 30 juin 2014, l'actif circulant enregistre une hausse de 11% par rapport à 2013. Cette hausse s'explique principalement par la hausse des créances de l'actif circulant de 22% sous l'effet de <sup>4</sup>(Clients et comptes rattachés/CA TTC)\*360

### 3. TRESORERIE ACTIF

Le tableau suivant présente l'évolution de la trésorerie-actif sur la période 2011-2013, et au 30 juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2014	Var.S14/S13
Titres et valeurs de placement	16 370	0	-100%	50 297	N.A	42 030	-16%
Chèques et valeurs à encaisser	37 897	49 055	29%	35 260	-28%	35 566	1%
Banques, TG et CCP	21 965	7 035	-68%	12 543	78%	7 874	-37%
Caisses, régies d'avance et accreditifs	2 783	1 082	-61%	138	-87%	2 004	>100%
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>79 015</b>	<b>57 171</b>	<b>-28%</b>	<b>98 238</b>	<b>72%</b>	<b>87 473</b>	<b>-11%</b>

Source : Colorado

En 2012, la trésorerie-actif a enregistré une baisse de 28% pour s'établir à 57,2 MDH contre 79,0 MDH à fin 2011. Cette baisse résulte principalement de la baisse de 100% des titres et valeur de placement, correspondant aux parts de SICAV souscrites par Colorado, et de la baisse de 68% du poste « Banques, TG et CCP » s'établissant à 7,0 MDH.

En 2013, la trésorerie-actif s'établit à 98,2 MDH, en hausse de 72% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse découle essentiellement de la souscription de la société aux parts de SICAV pour un montant de 50,3 MDH.

Au 30 juin 2014, la trésorerie-actif s'établit à 87,5 MDH, en baisse de 11% par rapport à l'exercice 2013. Cette baisse est principalement due à la baisse des « Titres et valeurs de placement » de 16% qui s'explique par la cession partielle des parts de SICAV ; et la baisse du poste « Banques, TG et CCP » de 37% qui s'explique par la fluctuation des soldes en fonction des mouvements des encaissements et des décaissements.

### 4. CAPITAUX PROPRES

Le tableau suivant présente l'évolution des capitaux propres sur la période 2011-2013, et au 30 juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2014	Var.S14/S13
Capital social	90 000	90 000	0%	90 000	0%	90 000	0%
Réserve légale	9 000	9 000	0%	9 000	0%	9 000	0%
Autres réserves	26 790	26 790	0%	26 790	0%	26 790	0%
Report à nouveau	112 242	139 627	24%	159 452	14%	158 883	0%
Résultat net de l'exercice	54 385	39 625	-27%	48 031	21%	35 869	-25%
<b>Capitaux propres</b>	<b>292 417</b>	<b>305 042</b>	<b>4%</b>	<b>333 273</b>	<b>9%</b>	<b>320 543</b>	<b>-4%</b>

Source : Colorado

En 2012, les capitaux propres de la société enregistrent une hausse de 4% pour s'établir à 305,0 MDH contre 292,4 MDH à fin 2011. Cette hausse est principalement impactée par la hausse de 24% du report à nouveau, s'établissant à 139,6 MDH, et la baisse de 27% du résultat net qui se situe à 39,6 MDH à fin 2012.

En 2013, les capitaux propres ont enregistré une hausse de 9% pour se situer à 333,3 MDH. Cette hausse résulte essentiellement de la hausse conjuguée du report à nouveau (+14% à 159,5 MDH) et du résultat net (+21% à 48,0 MDH).

Au 30 juin 2014, les capitaux propres ont enregistré une baisse de 4% par rapport à l'exercice 2013 pour s'établir à 320,5 MDH, contre 333,3 MDH. Cette baisse résulte essentiellement de la variation du résultat net de l'exercice, qui est provisoire au 30 juin 2014 (-25% par rapport au résultat net de 2013).

## 5. CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES

Le tableau suivant présente l'évolution des capitaux propres et assimilés sur la période 2011-2013 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2014	Var.S14/S13
Subventions d'investissement	838	805	-4%	705	-12%	655	-7%
Provisions réglementées	14 089	13 032	-8%	11 127	-15%	10 001	-10%
<b>Capitaux propres et assimilés</b>	<b>14 928</b>	<b>13 837</b>	<b>-7%</b>	<b>11 832</b>	<b>-14%</b>	<b>10 656</b>	<b>-10%</b>

Source : Colorado

Les capitaux propres et assimilés sont composés de :

- Subventions d'investissement correspondant à une subvention accordée par l'état pour le financement des investissements destinés au traitement des rejets liquides de lavage, de solvants et de distillation et système de dépoussiérage (FODEP) ;
- Provisions réglementées correspondant aux reprises sur amortissements dérogatoires des immobilisations.

En 2012, les capitaux propres et assimilés ont enregistré une baisse de 7% pour s'établir à 13,8 MDH contre 14,9 MDH à fin 2011. Cette baisse résulte principalement de la baisse de 8% des provisions réglementées suite aux reprises sur amortissements dérogatoires.

En 2013, les capitaux propres et assimilés ont enregistré une baisse de 14% pour s'établir à 11,8 MDH contre 13,8 MDH à fin 2012. Cette baisse résulte principalement de la baisse de 15% des provisions réglementées suite aux reprises sur amortissements dérogatoires.

Au 30 juin 2014, les capitaux propres et assimilés ont enregistré une baisse de 10% pour s'établir à 10,7 MDH contre 11,8 MDH à fin 2013. Cette baisse résulte principalement de la baisse de 10% des provisions réglementées suite aux reprises sur amortissements dérogatoires des immobilisations ; et la baisse des subventions d'investissement qui s'expliquent par les reprises y afférentes.

## 6. ENDETTEMENT NET

Le tableau suivant présente l'évolution de l'endettement net de la société sur la période 2011-2013 et au 30 juin 2014 :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2014	Var.S14/S13
Dettes de financement	31 657	21 881	-31%	23 441	7%	28 004	19%
Trésorerie - Actif	79 015	57 171	-28%	98 238	72%	87 473	-11%
<i>Dont Titres de valeur de placement</i>	<i>16 370</i>	<i>0</i>	<i>-100%</i>	<i>50 297</i>	<i>N.A</i>	<i>42 030</i>	<i>-16%</i>
Trésorerie - Passif	67 527	58 184	-14%	8 395	-86%	22 280	>100%

<b>Endettement financier net</b>	<b>20 169</b>	<b>22 893</b>	<b>14%</b>	<b>-66 402</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>-37 189</b>	<b>-44%</b>
----------------------------------	---------------	---------------	------------	----------------	------------------	----------------	-------------

Source : Colorado

L'endettement financier net de la société a enregistré une hausse de 14% pour s'établir à 22,9 MDH contre 20,2 MDH à fin 2011. Cette hausse résulte principalement de la baisse de 28% de la trésorerie-actif, principalement liée à la comptabilisation de titres de valeurs de placement d'un montant de 16,4 MDH durant l'exercice 2011.

L'endettement financier net de la société a enregistré une amélioration pour s'établir à -66,4 MDH à fin 2013. Cette amélioration s'explique principalement par la hausse de 72% de la trésorerie-actif, essentiellement sous l'effet des titres de valeur de placement correspondant aux parts de SICAV souscrites par Colorado, d'une valeur de 50,3 MDH à fin 2013.

Au 30 juin 2014, l'endettement financier net de la société a enregistré une baisse de 44% par rapport à fin 2013, pour s'établir à -37,2 MDH. Cette baisse s'explique principalement par la hausse de la Trésorerie-Passif de plus de 100%, qui s'explique par la politique de refinancement pratiqué par la société pour optimiser sa trésorerie.



## ▪ Dettes de financement

Le tableau ci-après présente les dettes de financement et leur encours à fin juin 2014 :

Nature du prêt	Date levée	de	Montant du prêt (en MAD)	Objet	Taux	Mode de remboursement	Durée du prêt	Encours à fin 2014 (en MAD)	à fin juin 2014 (en MAD)
Crédit Moyen Terme	2007		27 000 000	Construction et aménagement Colorado Dar Bouazza	4.27%	Amortissement constant du capital	84 mois	363 253	
Crédit Moyen Terme	2010		25 000 000	Construction et aménagement Colorado 4	5.68%	Amortissement constant du capital	84 mois	8 838 659	
Crédit Moyen Terme	2010		1 026 891	Acquisition Matériel et travaux	5.68%	Amortissement constant du capital	60 mois	269 104	
Crédit Moyen Terme	2013		30 000 000	Construction des hangars de stockage à Colorado Dar Bouazza	5.50%	Amortissement constant du capital CMT débloqué : 20 MDH	60 Mois	18 533 297	

Source : Colorado

En 2013, la société a contracté un crédit moyen terme de 30 MDH, destiné à la construction des hangars de stockage à Dar Bouazza. La première tranche de cet emprunt a été débloquée à hauteur de 10 MDH en 2013 et 10 MDH au 30 juin 2014. L'encours au 30 juin 2014, est de 18,5 MDH.

## 7. PASSIF CIRCULANT

Le tableau ci-après présente l'évolution du passif circulant de la société :

En KDH	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12	S1 2014	Var.S14/S13
Fournisseurs et comptes rattachés	110 220	117 898	7%	117 454	0%	122 931	5%
<b>Délai fournisseurs<sup>3</sup></b>	<b>72</b>	<b>82</b>	<b>10 j</b>	<b>93</b>	<b>11 j</b>	<b>93</b>	<b>-1 j</b>
Clients créditeurs, avances et acomptes	11 787	7 343	-38%	9 551	30%	12 218	28%
Personnel	5 769	4 272	-26%	4 850	14%	4 180	-14%
Organismes sociaux	3 214	2 927	-9%	3 026	3%	2 658	-12%
Etat	45 278	48 500	7%	52 475	8%	61 311	17%
Comptes d'associés	11	11	0%	11	0%	11	0%
Autres créanciers	633	-29	<-100%	676	>100%	778	15%
Comptes de régularisation - Passif	480	462	-4%	564	22%	504	-11%
Autres provisions pour risques et charges	25 302	128	-99%	1 427	>100%	1 446	1%
Ecart de conversion - Passif	196	51	-74%	0	-100%	0	
<b>Passif circulant</b>	<b>202 889</b>	<b>181 563</b>	<b>-11%</b>	<b>190 032</b>	<b>5%</b>	<b>206 037</b>	<b>8%</b>

Source : Colorado

En 2012, le passif circulant de la société a enregistré une baisse de 11% pour s'établir à 181,6 MDH contre 202,9 MDH à fin 2011. Cette baisse résulte principalement de la baisse de 38% du poste « Clients créditeurs, avances et acomptes » et des « Autres provisions pour risques et charges », qui ont enregistré une baisse de 99% en 2012 suite au dénouement du contrôle fiscal.

<sup>3</sup> ((Fournisseurs et comptes rattachés/(Achats de matières premières + Achats de matières et fournitures consommables + Achats non stockés de matières et fournitures + Achats de travaux, études et prestations de service + Autres + Autres charges externes + Achats de marchandises))\*360

En 2013, le passif circulant s'établit à 190,0 MDH, enregistrant ainsi une hausse de 5% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse découle essentiellement de la hausse conjuguée du poste « Clients créditeurs, avances et acomptes » (+30% à 9,5 MDH) et du poste « Etat » (+8% à 52,5 MDH).

Le délai fournisseurs s'inscrit en hausse sur la période 2011-2013 pour s'établir à 93 jours en 2013.

Au 30 juin 2014, le passif circulant s'établit à 206,0 MDH, enregistrant ainsi une hausse de 8% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse découle essentiellement de la hausse conjuguée des postes :

- « fournisseurs et comptes rattachés » de 5%
- « Clients créditeurs, avances et acomptes » de 28% qui s'explique par l'augmentation de la provision des remises à accorder aux clients.<sup>4</sup>
- « autres créanciers » de 15%

Au 30 juin 2014, le délai fournisseurs s'établit à 93 jours.

---

<sup>4</sup> Il s'agit des montants TTC des rabais et ristournes accordées et des avoirs non encore établis dont le montant est suffisamment connu et évaluable. A l'ouverture de chaque exercice, les écritures sont contre-passées

### III. ETUDE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

L'évolution de l'équilibre financier de Colorado sur la période 2011-2013, et au 30 juin 2014 se présente comme suit :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2014	Var.S14/S13
Financement permanent	339 002	340 760	1%	368 546	8%	359 203	-3%
Actif immobilisé	150 551	147 326	-2%	153 647	4%	150 713	-2%
<b>Fonds de roulement</b>	<b>188 451</b>	<b>193 434</b>	<b>3%</b>	<b>214 900</b>	<b>11%</b>	<b>208 491</b>	<b>-3%</b>
Actif circulant (hors TVP)	379 851	376 009	-1%	315 089	-16%	349 334	11%
Passif circulant	202 889	181 563	-11%	190 032	5%	206 037	8%
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>176 962</b>	<b>194 447</b>	<b>10%</b>	<b>125 057</b>	<b>-36%</b>	<b>143 297</b>	<b>15%</b>
FR/BFR	1,1 x	1,0 x	-0,1 x	1,7 x	0,7 x	1,5 x	-0,3 x
<b>Trésorerie nette</b>	<b>11 489</b>	<b>-1 012</b>	<b>&lt;-100%</b>	<b>89 843</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>65 194</b>	<b>-27%</b>

Source : Colorado

La trésorerie nette de la société s'inscrit en baisse en 2012 pour s'établir à -1,0 MDH contre 11,5 MDH à fin 2011. Cette baisse résulte des variations suivantes :

- La hausse de 3% du fonds de roulement, s'établissant ainsi à 193,4 MDH. Cette hausse s'explique principalement par la hausse de 1% du financement permanent qui s'établit à 340,8 MDH à fin 2012 ;
- La hausse de 10% du besoin en fonds de roulement, sous l'effet de la baisse de 1% de l'actif circulant et de 11% du passif circulant.

En 2013, la trésorerie nette de la société a enregistré une hausse significative (>100%) pour s'établir à 89,8 MDH. Cette hausse résulte des variations des éléments suivants :

- La hausse de 11% du fonds de roulement, s'établissant ainsi à 214,9 MDH. Cette hausse découle de la hausse de 8% du financement permanent qui se situe à 368,5 MDH ;
- La baisse de 36% du besoin en fonds de roulement qui s'établit à 125,0 MDH contre 194,4 MDH à fin 2012. Cette évolution s'explique principalement par la baisse de 16% de l'actif circulant (hors TVP), qui se situe à 315,1 MDH en 2013 contre 376,0 MDH en 2012.

Au 30 juin 2014, La trésorerie nette de la société s'inscrit en baisse de 27% par rapport à fin 2013 pour s'établir à 65,2 MDH contre 89,8 MDH à fin 2013. Cette baisse s'explique par :

- La baisse de 3% du fonds de roulement, s'établissant ainsi à 208,5 MDH. Cette hausse découle principalement de la baisse de 3% du financement permanent qui se situe à 359,2 MDH au 30 juin 2014 ;
- La hausse de 15% du besoin en fonds de roulement qui s'établit à 143,3 MDH au 30 juin 2014 contre 125,1 MDH à fin 2013. Cette baisse s'explique principalement par la hausse de 11% de l'actif circulant (hors TVP), qui se situe à 349,3 MDH au 30 juin 2014 contre 315,1 MDH à fin 2013.

## IV. ETUDE DE LA RENTABILITE

L'évolution de la rentabilité de Colorado sur la période 2011-2013, et au 30 juin 2014 se présente comme suit :

En KDH	2011	2012	Var. 12/11	2013	Var. 13/12	S1 2014	Var. S14/S13
Résultat net (1)	54 385	39 625	-27%	48 031	21%	35 869	-25%
Fonds propres (2)	292 417	305 042	4%	333 273	9%	320 543	-4%
Total bilan (3)	609 417	580 506	-5%	566 973	-2%	587 520	4%
<b>Return On Equity (ROE) (1)/(2)</b>	<b>18,6%</b>	<b>13,0%</b>	<b>-560,8 pbs</b>	<b>14,4%</b>	<b>142,2 pbs</b>	<b>11,2%</b>	<b>-322,2 pbs</b>
<b>Return On Assets (ROA) (1)/(3)</b>	<b>8,9%</b>	<b>6,8%</b>	<b>-209,8 pbs</b>	<b>8,5%</b>	<b>164,6 pbs</b>	<b>6,1%</b>	<b>-236,6 pbs</b>

Source : Colorado

### Return On Equity (ROE)

En 2012, le ROE de la société affiche une baisse de 560,8 pbs pour s'établir à 13% contre 18,6% à fin 2011. Cette baisse découle principalement de la baisse de 27% du résultat net, conjuguée à la hausse de 4% des fonds propres de la société.

En 2013, le ROE a enregistré une hausse de 142, 2 pbs pour se situer à 14,4% contre 13,0% à fin 2012. Cette hausse s'explique essentiellement par la hausse de 21% du résultat net de la société qui se situe à 48,0 MDH contre 39,6 MDH à fin 2012.

Au 30 juin 2014, le ROE enregistre une baisse de 322,2 pbs pour s'établir à 11,2% contre 14,4% à fin 2013. Cette baisse n'est pas significative dans la mesure où le résultat net au 30 juin 2014, est provisoire et repose sur seulement 6 mois d'activité sur 2014.

### Return On Assets (ROA)

En 2012, le ROA de la société affiche une baisse de 209,8 pbs pour s'établir à 6,8% contre 8,9% à fin 2011. Cette baisse découle principalement de la baisse de 27% du résultat net, conjuguée à la baisse de 5% du total bilan de la société.

En 2013, le ROA a enregistré une hausse de 164,6 pbs pour se situer à 8,5% contre 6,8% à fin 2012. Cette hausse s'explique essentiellement par la hausse de 21% du résultat net de la société qui se situe à 48,0 MDH contre 39,6 MDH à fin 2012.

Au 30 juin 2014, le ROA enregistre une baisse de 236,6 pbs pour s'établir à 6,1% contre 8,5% à fin 2013. Cette baisse n'est pas significative dans la mesure où le résultat net au 30 juin 2014, est provisoire et repose sur seulement 6 mois d'activité sur 2014.

## V. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

L'évolution du tableau de financement de Colorado sur la période 2011-2013, et au premier semestre 2014 se présente comme suit :

En KDH	2011	2012	Var.12/11	2013	Var.13/12	S1 2014	Var.S14/S13
<b>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>							
<b>AUTOFINANCEMENT (A)</b>	<b>26 627</b>	<b>24 755</b>	<b>-7%</b>	<b>38 623</b>	<b>56%</b>	<b>-7 293</b>	<b>&gt;-100%</b>
Capacité d'autofinancement	67 127	51 755	-23%	58 423	13%	41 307	-29%
Distribution de bénéfices	40 500	27 000	-33%	19 800	-27%	48 600	145%
<b>CESSION ET REDUCTION D'IMMOBILISATION (B)</b>	<b>1 100</b>	<b>777</b>	<b>-29%</b>	<b>1 878</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>434</b>	<b>-77%</b>
Cession d'immobilisations incorporelles							
Cession d'immobilisations corporelles	101	145	43%	1 346	>100%	434	-68%
Cession d'immobilisations financières	998	632	-37%	533	-16%		
Récupération sur créances immobilisées	0						
<b>AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</b>							
Augmentation de capital, apports							
Subvention d'investissement							
<b>AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>-100%</b>	<b>10 000</b>		<b>10 000</b>	<b>0%</b>
(nettes des primes de remboursement)				10 000		10 000	
<b>Total ressources</b>	<b>27 734</b>	<b>25 532</b>	<b>-8%</b>	<b>50 501</b>	<b>98%</b>	<b>3 141</b>	<b>-94%</b>
<b>ACQUISITION ET AUGMENTATION DES IMMOBILISATION (E)</b>	<b>17 917</b>	<b>10 772</b>	<b>-40%</b>	<b>20 595</b>	<b>91%</b>	<b>4 028</b>	<b>-80%</b>
Acquisition d'immobilisations incorporelles	1 328	37	-97%	8	-78%	146	>100%
Acquisition d'immobilisations corporelles	15 977	10 561	-34%	19 750	87%	3 814	-81%
Acquisition d'immobilisations financières	613	175	-71%	837	>100%	69	-92%
Augmentation de créances immobilisées							
<b>REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>							
<b>REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)</b>	<b>10 007</b>	<b>9 777</b>	<b>-2%</b>	<b>8 440</b>	<b>-14%</b>	<b>5 436</b>	<b>-36%</b>
<b>EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>	<b>242</b>		<b>-100%</b>			<b>85</b>	<b>100%</b>
<b>Total emplois</b>	<b>28 166</b>	<b>20 549</b>	<b>-27%</b>	<b>29 035</b>	<b>41%</b>	<b>9 550</b>	<b>-67%</b>
<b>Variation du besoin de financement global</b>	<b>-30 006</b>	<b>-1 115</b>	<b>-96%</b>	<b>19 093</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>9 973</b>	<b>-48%</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>-30 438</b>	<b>3 869</b>	<b>-113%</b>	<b>40 558</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>-16 382</b>	<b>&gt;-100%</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>	<b>25 557</b>	<b>-4 881</b>	<b>-119%</b>	<b>-1 012</b>	<b>79%</b>	<b>39 546</b>	<b>&gt;-100%</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>-4 881</b>	<b>-1 012</b>	<b>79%</b>	<b>39 546</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>23 164</b>	<b>-41%</b>

Source : Colorado

## ▪ Ressources

En 2012, les ressources de la société affichent une baisse de 8% pour s'établir 25,5 MDH contre 27,7 MDH à fin 2011. Cette baisse résulte des variations des éléments suivants :

- La baisse de 7% de l'autofinancement de la société, sous l'effet de la baisse de 23% de la capacité d'autofinancement ;
- La baisse de 29% des cessions et réductions d'immobilisations qui s'établissent à 777 KDH contre 1,1 MDH à fin 2011.

En 2013, les ressources de la société enregistrent une hausse de 98% pour se situer à 50,5 MDH, sous l'effet conjugué des variations suivantes :

- La hausse de 56% de l'autofinancement de la société, sous l'effet de la hausse de 13% de la capacité d'autofinancement et de la baisse de 27% de la distribution de dividendes ;
- La hausse significative (>100%) des cessions et réductions d'immobilisations qui s'établissent à 1,9 MDH contre 777 KDH à fin 2012. Cette hausse résulte essentiellement de la cession d'immobilisations corporelles à hauteur de 1,3 MDH à fin 2013, notamment la cession d'un matériel roulant d'un montant de 1,1 MDH
- L'augmentation des dettes de financement de 10 MDH destinées à la construction d'hangars de stockage de la société à Dar Bouazza.

Au 30 juin 2014, les ressources de la société affichent une baisse de 94% pour s'établir à 3,1 MDH contre 50,5 MDH au 31 décembre 2013. Cette baisse n'est pas encore significative dans la mesure où l'exercice n'est pas encore clôturé, mais elle résulte principalement d'un autofinancement négatif au 30 juin 2014 du fait de :

- La hausse des dividendes distribués
- La baisse de la capacité d'autofinancement

## ▪ Emplois

En 2012, les emplois de la société ont enregistré une baisse de 27% pour s'établir à 20,6 MDH. Cette baisse résulte principalement de la baisse de 40% des acquisitions d'immobilisations, qui se situent à 10,8 MDH à fin 2012.

En 2013, les emplois de la société s'établissent à 29,0 MDH, enregistrant ainsi une hausse de 41% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse découle essentiellement de l'augmentation des acquisitions d'immobilisations notamment suite à l'acquisition d'un terrain à Oujda d'une valeur de 2,5 MDH et à l'augmentation des immobilisations corporelles encours correspondant aux travaux d'agrandissement de la capacité de stockage de la société à Dar Bouazza.

Au 30 juin 2014, les emplois de la société enregistrent une baisse de 67% par rapport à l'exercice précédent 2013, pour s'établir à 9,5MDH. Cette baisse est principalement due à la baisse significative des acquisitions d'immobilisations de 80% par rapport à l'exercice 2013.

## ▪ Variations de la trésorerie

En 2012, la variation de la trésorerie s'établit à 3,9 MDH contre -30,4 MDH à fin 2011. Cette hausse découle de la baisse de 8% des ressources, de 27% des emplois, et de l'augmentation du besoin en financement global (y compris les TVMP) de 1,11 MDH ;

En 2013, la variation de trésorerie se situe à 40,6 MDH contre 3,9 MDH à fin 2012. Cette hausse résulte de la hausse de 98% des ressources, de 41% des emplois et de la baisse du besoin en financement global (y compris les TVMP) de 19 MDH.

Au 30 juin 2014, la variation de la trésorerie s'établit à -16,3 MDH contre 40,6 MDH à fin 2013. Cette baisse résulte de la baisse de 94% des ressources, de 67% des emplois, et de la légère hausse du besoin de financement global (y compris les TVMP) de 9,97 MDH (soit une hausse de 6% par rapport à l'exercice précédent).

Partie VI

**PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE  
DEVELOPPEMENT**



## I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

### 1. DESCRIPTION DE L'ENVIRONNEMENT GENERAL

Etat des lieux du secteur de la peinture au Maroc:

- Le marché de la peinture reste un marché de taille relativement réduite : tonnage global et chiffre d'affaires en stagnation depuis plusieurs années (entre 2,8 et 2,9 Milliards de dirhams et 200 000 tonnes par an) ;
- La capacité installée sur le marché est largement supérieure à la demande du marché ;
- La concurrence est accrue sur ce secteur ;
- L'existence d'un marché informel ;
- Absence de barrières à l'entrée ce qui ouvre la voie à plusieurs opérateurs de taille petite et souvent peu structurés ;
- Le marché de la peinture du bâtiment, fortement corrélé à celui du bâtiment, connaît un réel ralentissement (l'évolution des ventes du ciment qui enregistre un repli de 5% à fin Juin 2014).

### 2. AVANTAGES COMPETITIFS DE COLORADO

Colorado bénéficie d'avantages compétitifs par rapport à ses concurrents, à savoir :

- Part de marché stable à 21% à 22% à fin 2012;
- Colorado est l'une des principales sociétés marocaines de la peinture bâtiments et peinture décorative ;
- Qualité de produit et service ;
- Grande notoriété sur le marché. Colorado est la seule société du secteur :
  - Introduite à la bourse de Casablanca
  - Triplement certifiée ISO9001, OSHAS 18001 et ISO 14001
  - Catégorisation douane (classe A)
- Savoir-faire technologique : capacité d'innovation et de développement de nouveaux produits ;
- Outil de production à la pointe de la technologie grâce aux investissements récemment réalisés ;
- Capital humain : équipe qualifiée et fort taux d'encadrement, stratégie et un fort sentiment d'appartenance ;
- Politique de communication soutenue ;
- Politique marketing complète et globale : elle cible les revendeurs, les peintres, les prescripteurs et le consommateur final.

### 3. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE COLORADO SUR LA PERIODE 2014-2016

Colorado ambitionne de conforter ses parts de marché sur le secteur et de poursuivre son développement. En effet, la stratégie de la société se décline repose sur les axes cités ci-dessous :

- Maintenir sa position sur le marché de la peinture grâce à l'innovation, la communication, un marketing multidimensionnel et proactif ;
- Se diversifier davantage en ciblant d'autres types de peinture en l'occurrence la peinture Industrielle (par exemple peinture pour butane de gaz, ou peinture pour réfrigérateur) ;
- Développer le chiffre d'affaires de la peinture carrosserie ;
- Développer le chiffre d'affaires à l'export;
- Optimisation des coûts d'achats et de production ;
- Etudier les opportunités de croissance externe à travers l'acquisition, la création de filiales ou des prises de participations notamment en Afrique ;
- Investissements :
  - Mise à niveau des agences régionales
  - Investissements en R&D pour accompagner le développement de la société (renforcement du recrutement en laboratoire afin d'améliorer et d'innover)
  - Intégration de l'usine des produits solvantés dans le site de Dar Bouaâza
  - Ouverture de nouveaux shows room (notamment Ain sbaâ en 2014, Oujda en 2015) afin d'élargir le réseau.

## II. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES PREVISIONNEL RETRAITE

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 financements 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 Colorado.

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p	TCAM 2014-2016
Ventes de marchandises (en l'état)	9 166	8 686	9 121	9 765	6,0%
Achats revendus de marchandises	5 690	4 778	5 062	5 468	7,0%
<b>Marge brute sur ventes en l'état</b>	<b>3 477</b>	<b>3 909</b>	<b>4 059</b>	<b>4 297</b>	<b>4,8%</b>
<b>Production de l'exercice</b>	<b>539 035</b>	<b>534 217</b>	<b>560 928</b>	<b>600 555</b>	<b>6,0%</b>
Ventes de biens et services produits	550 528	534 217	560 928	600 555	6,0%
Variation stock de produits	-11 494	0	0	0	<i>n.a</i>
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>382 820</b>	<b>382 626</b>	<b>404 670</b>	<b>434 872</b>	<b>6,6%</b>
Achats consommés de matières et fournitures	296 094	293 819	311 315	336 311	7,0%
Autres charges externes	86 726	88 807	93 355	98 561	5,3%
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>159 691</b>	<b>155 500</b>	<b>160 316</b>	<b>169 980</b>	<b>4,6%</b>
Impôts et taxes	2 555	2 200	2 200	2 200	0,0%
Charges de personnel	50 439	53 000	56 000	57 000	3,7%
<b>Excédent brut d'exploitation (EBE)</b>	<b>106 698</b>	<b>100 300</b>	<b>102 116</b>	<b>110 780</b>	<b>5,1%</b>
Autres charges d'exploitation	500	500	500	500	0,0%
Reprises d'exploitation	7 320	500	0	0	<i>n.a</i>
Dotations d'exploitation	33 083	25 500	24 300	26 200	1,4%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>80 435</b>	<b>74 800</b>	<b>77 316</b>	<b>84 080</b>	<b>6,0%</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>-9 463</b>	<b>-9 475</b>	<b>-11 937</b>	<b>-12 532</b>	<i>n.s</i>
<b>Résultat courant</b>	<b>70 972</b>	<b>65 325</b>	<b>65 379</b>	<b>71 547</b>	<b>4,7%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>-2 069</b>	<b>700</b>	<b>300</b>	<b>-20</b>	<i>n.a</i>
Impôts sur les résultats	20 872	19 883	19 779	21 629	4,3%
<b>Résultat net</b>	<b>48 031</b>	<b>46 143</b>	<b>45 900</b>	<b>49 898</b>	<b>4,0%</b>

Source : Colorado

#### 4. HYPOTHESES DU COMPTE DE RESULTAT

##### a) Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous résume les évolutions du chiffre d'affaires prévisionnel de Colorado :

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p	TCAM 2014-2016
Ventes de marchandises (en l'état)	9 166	8 686	9 121	9 765	6,0%
Ventes de biens et services produits	550 528	534 217	560 928	600 555	6,0%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>559 695</b>	<b>542 904</b>	<b>570 049</b>	<b>610 320</b>	<b>6,0%</b>
	<i>% croissance</i>	<i>-3%</i>	<i>5%</i>	<i>7%</i>	

Source : Colorado

L'évolution du chiffre d'affaires de Colorado sur la période allant de 2013 à 2016 se base sur trois principaux éléments:

- La baisse de l'activité du secteur du Bâtiment : au 30 Juin 2014, la baisse des ventes de ciment dépasse les 5% par rapport à la même période de l'année précédente. Etant donné que le secteur de la peinture est fortement corrélé à celui du ciment, le CA 2014 devrait connaître une légère baisse par rapport à l'exercice 2013. Entre 2015 et 2016, il connaîtra une croissance respective de 2,5% et de 4,9%.
- La diversification des activités de Colorado : Colorado compte démarrer en 2014 la peinture industrielle.
- Le développement de l'export et de l'activité carrosserie devrait continuer sur la même tendance haussière enregistrée lors des années précédentes. En effet, le chiffre d'affaires à l'export connaîtra une croissance annuelle de 15,0% en 2014 et 2015 et de 20,0% en 2016. Quant au chiffre d'affaires généré par l'activité carrosserie, il augmentera de 15,0% chaque année.

Le tableau ci-dessous résume les évolutions du chiffre d'affaires par activités et par destination sur la période 2013-2016:

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p	TCAM 2014-2016
Local	539 989	520 242	543 988	579 048	5,5%
Bâtiment (Droguerie)	482 842	458 460	469 863	493 039	3,7%
Carrosserie	14 690	16 893	19 427	22 341	15,0%
Commerce moderne	42 458	36 089	39 698	43 668	10,0%
Industrie	0	8 800	15 000	20 000	50,8%
Export	19 705	22 661	26 060	31 272	17,5%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>559 695</b>	<b>542 904</b>	<b>570 049</b>	<b>610 320</b>	<b>6,0%</b>
	<i>% croissance</i>	<i>-3%</i>	<i>5%</i>	<i>7%</i>	

Source : Colorado

Sur la période prévisionnelle, la part de l'export dans le chiffre d'affaires passera de 4,2% en 2014 à 4,6% en 2015 pour atteindre 5,1% en 2016. Ainsi, il traduit la volonté de la société à développer son activité à l'étranger. Le chiffre d'affaires à l'export connaîtra une croissance annuelle moyenne de 17,5% pour atteindre 31,3 Mdh à horizon 2016.

Quant aux ventes sur le marché local, leur contribution dans le chiffre d'affaires global diminue sensiblement pour s'établir en moyenne à 95,4% sur la période 2014-2016.

Le chiffre d'affaires généré par l'activité carrosserie connaîtra une croissance annuelle moyenne de 15,0% en passant de 16,9 Mdh en 2014 à 22,3 Mdh en 2016, traduisant les efforts de la société de développer l'offre pour ce secteur d'activité.

## b) Rentabilité opérationnelle prévisionnelle

### MARGE BRUTE:

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p	TCAM 2014-2016
Ventes de marchandises (en l'état)	9 166	8 686	9 121	9 765	6,0%
Ventes de biens et services produits	550 528	534 217	560 928	600 555	6,0%
Achats revendus de marchandises	5 690	4 778	5 062	5 468	7,0%
Achats consommés de matières et fournitures	296 094	293 819	311 315	336 311	7,0%
Variation de stocks produits	-11 494	0	0	0	n,a
<b>Marge brute globale</b>	<b>246 417</b>	<b>244 307</b>	<b>253 672</b>	<b>268 541</b>	<b>4,8%</b>
<b>% CA</b>	<b>44%</b>	<b>45%</b>	<b>45%</b>	<b>44%</b>	

Source : Colorado

Les achats consommés sont constitués principalement des achats des matières premières.

Les hausses des prix des matières premières sont, en partie, répercutées par Colorado sur ses prix de vente. Cela permet à la société de maintenir une stabilité de son taux de marge brute.

Néanmoins, par mesure de prudence et pour faire face, d'une part à une concurrence de plus en plus dynamique et d'autre part, à d'éventuelles augmentations futures des prix des intrants, une baisse du taux de marge brute de 0,5 points par année entre 2014 et 2016 a été prise en compte dans l'élaboration du business plan.

## c) Autres charges générales d'exploitation

### AUTRES CHARGES EXTERNES

Les autres charges externes prévisionnelles se présentent comme suit :

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p	TCAM 2014-2016
Locations et charges locatives	6 452	6 500	6 800	7 000	3,8%
Redevances de crédit-bail	909	1 000	1 300	1 200	9,5%
Entretien et réparations	4 134	4 600	4 300	4 300	-3,3%
Primes d'assurance	2 616	3 500	3 700	3 700	2,8%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	1 921	1 700	1 800	1 800	2,9%
Rémunération du personnel exter. à l'entrep.	7 957	8 000	8 677	9 371	8,2%
Redevances pour brevets, marques, droits...	12	20	0	0	n.a
Transports	12 638	12 487	14 875	16 065	13,4%
Déplacements missions et réceptions	3 708	3 500	3 500	3 500	0,0%
Publicité, Promotions et relations publiques	128 712	131 678	133 445	142 873	4,2%
Frais postaux et frais de télécommunications	1 939	2 000	2 200	2 200	4,9%
Cotisations et dons	121	150	250	250	29,1%
Services bancaires	333	350	350	350	0,0%
Autres charges externes des exercices antérieurs	2	0	0	0	n.a
Documentation Générale & technique	0	0	0	0	n.a
Transfert de charges	-84 725	-86 678	-87 842	-94 047	4,2%
<b>Autres charges externes</b>	<b>86 726</b>	<b>88 807</b>	<b>93 355</b>	<b>98 561</b>	<b>5,3%</b>
<b>% croissance</b>		<b>2%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	

Source : Colorado

Les charges externes sont composées comme suit :

- Les frais généraux : il s'agit des charges de location, crédit-bail, entretiens, assurances, déplacements, mission et réception, charges bancaires, frais de téléphone : ces charges sont prévues compte tenu de l'historique et des perspectives d'évolution des activités de la société.
- Les charges qui sont corrélées au chiffre d'affaires : il s'agit du transport, des charges de promotion, des charges d'intérim...etc. Ces charges sont estimées en fonction de leur pourcentage du chiffre d'affaires enregistré par le passé.

Les frais de publicité et de promotion constituent le principal poste des autres charges externes. Ils connaîtront une évolution annuelle moyenne de 4,2% entre 2014 et 2016 et atteindront 142 873 Kdh à horizon 2016.

Les frais de transport passeront de 12 487 Kdh en 2014 à 16 065 Kdh en 2016, soit un TCAM de 13,7%.

Quant à la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise, elle s'élèvera à 9 371 Kdh en 2016.

Les charges externes représentent plus que 16% du CA entre 2014 et 2016. Elles connaîtront une croissance de 5% entre 2014 et 2015 et de 6% entre 2015 et 2016 et s'élèveront à 98 561 Kdh.

#### **AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION**

Les autres charges d'exploitation prévisionnelles sur la période 2014-2016 se présentent comme suit :

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p	TCAM 2014-2016
Impôts	2 555	2 200	2 200	2 200	0,0%
Charges du personnel	50 439	53 000	56 000	57 000	3,7%
Autres charges	500	500	500	500	0,0%
Dotations d'exploitation	33 083	25 500	24 300	26 200	1,4%
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>86 576</b>	<b>81 200</b>	<b>83 000</b>	<b>85 900</b>	<b>2,9%</b>
<i>% croissance</i>		<i>-6%</i>	<i>2%</i>	<i>3%</i>	

Source : Colorado

Concernant les charges du personnel, les estimations intègrent les évolutions anticipées en recrutements et augmentations de salaire. Ils représenteront en moyenne 9.5% du CA entre 2014 et 2016.

Les dotations aux amortissements sont calculées sur la base du parc d'immobilisations actuelles et prévisionnelles. Le montant des provisions est estimé eu égard à l'historique de ces postes.

Les autres charges d'exploitation passeront de 86 576 Kdh en 2013 à 81 200 Kdh en 2014, soit une baisse de 6%. Par la suite, ils connaîtront une croissance de 2% en 2015 et 3% en 2016.

#### **d) Résultat d'exploitation et marge opérationnelle**

Ainsi, le résultat d'exploitation évoluerait comme suit sur la période 2013-2016 :

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p	TCAM 2014-2016
Marge Brute	246 417	244 307	253 672	268 541	4,8%
Autre charges externes	86 726	88 807	93 355	98 561	5,3%
Valeur ajoutée	159 691	155 500	160 316	169 980	4,6%
Impôts	2 555	2 200	2 200	2 200	0,0%
Charges du personnel	50 439	53 000	56 000	57 000	3,7%
<b>Excédent brut d'exploitation (EBE)</b>	<b>106 698</b>	<b>100 300</b>	<b>102 116</b>	<b>110 780</b>	<b>5,1%</b>

Reprises d'exploitation	7 320	500	0	0	<i>n.a</i>
Dotations d'exploitation	33 083	25 500	24 300	26 200	1,4%
Autres charges	500	500	500	500	0,0%
<b>Résultat d'exploitation (REX)</b>	<b>80 435</b>	<b>74 800</b>	<b>77 316</b>	<b>84 080</b>	<b>6,0%</b>
<i>% CA</i>	<i>14%</i>	<i>14%</i>	<i>14%</i>	<i>14%</i>	
<i>% Croissance</i>		<i>-7%</i>	<i>3%</i>	<i>9%</i>	

Source : Colorado

### e) Résultat Financier Prévisionnel

Le résultat financier prévisionnel se présente comme suit:

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p	TCAM 2014-2016
<b>Produits financiers</b>	<b>307</b>	<b>340</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<i>n.a</i>
Gains de change	133	-	-	-	<i>n.a</i>
Intérêts et autres produits financiers	1	340	0	0	<i>n.a</i>
Reprises financières / Transfert de charges	174	-	-	-	<i>n.a</i>
<b>Charges financières</b>	<b>9 770</b>	<b>9 815</b>	<b>11 937</b>	<b>12 532</b>	<b>13,0%</b>
Charges d'intérêts	2 332	3 000	4 500	4 500	15,5%
Pertes de change	457	300	0	0	<i>n.a</i>
Autres charges financières	6 933	6 515	7 437	8 032	11,0%
Dotations financières	48	-	-	-	<i>n.a</i>
<b>Résultat financier</b>	<b>-9 463</b>	<b>-9 475</b>	<b>-11 937</b>	<b>-12 532</b>	<i>n.s</i>

Source : Colorado

Le résultat financier de Colorado est négatif en raison :

- Des escomptes de règlement accordés aux clients afin de raccourcir les délais de paiement;
- Des charges d'intérêts sur les crédits moyens terme;

Ainsi le résultat financier passera de -9 475 Kdh en 2014 à -12 532 Kdh en 2016.

### f) Résultat Non Courant Prévisionnel

Le résultat non courant prévisionnel se présente comme suit:

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p	TCAM 2014-2016
Produits non courant	4 747	2 400	2 000	2 000	-8,7%
Charges non courantes	6 816	1 700	1 700	2 020	9,0%
<b>Résultat non courant</b>	<b>-2 069</b>	<b>700</b>	<b>300</b>	<b>-20</b>	<i>n.a</i>

Source : Colorado

L'évolution des charges non courantes sur la période prévisionnelle a été déterminée sur la base de l'historique des 3 derniers exercices.

Les produits non courants sont constitués exclusivement des reprises sur amortissements dérogatoires.

Les charges non courantes sont constituées exclusivement des pertes sur créances devenues irrécouvrables et des dotations aux amortissements dérogatoires.

### g) Résultat net Prévisionnel

Le résultat net prévisionnel se présente comme suit :

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p	TCAM 2014-2016
Résultat d'exploitation	80 435	74 800	77 316	84 080	6,0%
Résultat financier	-9 463	-9 475	-11 937	-12 532	n.s
Résultat courant	70 972	65 325	65 379	71 547	4,7%
Résultat non courant	-2 069	700	300	-20	n.a
Impôts sur les résultats	20 872	19 883	19 779	21 629	4,3%
<b>Résultat net</b>	<b>48 031</b>	<b>46 143</b>	<b>45 900</b>	<b>49 898</b>	<b>4,0%</b>
<b>% CA</b>	<b>9%</b>	<b>8%</b>	<b>8%</b>	<b>8%</b>	

Source : Colorado

### III. BILAN PREVISIONNEL

Le tableau ci-dessous présente le bilan prévisionnel de Colorado sur la période 2014-2016 :

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p	TCAM 2014-2016
<b>Actif</b>					
Immobilisations en non-valeur	149	84	19	-	<i>n.a</i>
Immobilisations incorporelles	4 118	4 518	4 410	4 302	-2%
Immobilisations corporelles	147 750	167 665	175 538	162 466	-2%
Immobilisations financières	1 629	2 303	2 842	3 274	19%
<b>Actif immobilisé net</b>	<b>153 647</b>	<b>174 571</b>	<b>182 810</b>	<b>170 042</b>	<b>-1%</b>
Stocks	123 244	133 867	141 259	150 490	6%
Créances de l'actif circulant	191 842	191 647	203 031	216 819	6%
Ecart de conversion actif	3	-	-	-	
<b>Actif circulant</b>	<b>315 089</b>	<b>325 514</b>	<b>344 290</b>	<b>367 309</b>	<b>6%</b>
<b>Trésorerie actif</b>	<b>98 238</b>	<b>72 775</b>	<b>65 512</b>	<b>83 376</b>	<b>7%</b>
Dont Titres de valeur de placement	50 297	50 000	50 000	60 000	10%
<b>Total actif</b>	<b>566 973</b>	<b>572 859</b>	<b>592 612</b>	<b>620 727</b>	<b>4%</b>
<b>Passif</b>					
Capital social	90 000	92 000	92 000	92 000	0%
Réserve légale	9 000	9 000	9 000	9 000	0%
Autres réserves	26 790	36 390	36 390	36 390	0%
Report à nouveau	159 452	158 883	181 955	204 905	14%
Résultat net de l'exercice	48 031	46 143	45 900	49 898	4%
<b>Capitaux propres</b>	<b>333 273</b>	<b>342 416</b>	<b>365 245</b>	<b>392 193</b>	<b>7%</b>
Subventions d'investissement	705	605	505	404	-18%
Provisions réglementées	11 127	9 277	7 828	6 378	-17%
<b>Capitaux propres et assimilés</b>	<b>11 832</b>	<b>9 882</b>	<b>8 332</b>	<b>6 782</b>	<b>-17%</b>
<b>Dettes de financement</b>	<b>23 441</b>	<b>33 047</b>	<b>22 745</b>	<b>12 442</b>	<b>-39%</b>
Fournisseurs	117 454	104 119	109 324	117 048	6%
Etat	52 475	52 059	54 663	58 524	6%
Autres	20 103	19 336	20 303	21 737	6%
<b>Passif circulant</b>	<b>190 032</b>	<b>175 514</b>	<b>184 290</b>	<b>197 309</b>	<b>6%</b>
<b>Trésorerie passif</b>	<b>8 395</b>	<b>12 000</b>	<b>12 000</b>	<b>12 000</b>	<b>0%</b>
<b>Total passif</b>	<b>566 973</b>	<b>572 859</b>	<b>592 612</b>	<b>620 727</b>	<b>4%</b>

Source : Colorado

#### Actif immobilisé

L'actif immobilisé prend en compte les valeurs nettes des biens détenus par Colorado ainsi que les biens que l'entreprise compte acquérir par ses fonds propres.

L'actif immobilisé augmente de 13,6% en 2014 sous l'effet des investissements prévus en 2014. Ces investissements concernent principalement l'acquisition et la construction d'agence et show-room et l'acquisition de nouvelles machines.

En 2015, l'actif immobilisé augmente de 4,7% principalement en raison de l'investissement lié au déménagement de l'usine des solvants à Dar Bouazza.

Les immobilisations financières sont essentiellement constituées de prêts accordés au personnel.



Le Tableau ci-dessous présente les investissements prévu par Colorado sur la période 2014-2016 :

En KDH	2014e
Construction	20 000
Aménagement de construction	3 000
Immobilisations incorporelles	650
Matériel roulant	300
Matériel informatique	300
Matériel et outillage	6 200
Mobilier de bureau	300
Divers	5 000
<b>Total</b>	<b>35 750</b>

	2015e
Déménagement de l'usine des solvants à Dar Bouaâza	20 000
Divers et imprévus	5 000
<b>Total</b>	<b>25 000</b>

	2016e
Divers et imprévus	5 000
<b>Total</b>	<b>5 000</b>

Source : Colorado

### Financement permanent :

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p
Capitaux propres	333 273	342 416	365 245	392 193
Capitaux propres et assimilés	11 832	9 882	8 332	6 782
Dettes de financement	23 441	33 047	22 745	12 442
<b>Financement permanent</b>	<b>368 546</b>	<b>385 346</b>	<b>396 322</b>	<b>411 418</b>

Source : Colorado

L'évolution positive des financements permanents est liée à la progression du résultat net sur la période 2014 -2016. Ils s'établiraient à fin 2016 à près de 411MDH. Cette progression est toutefois légèrement atténuée par la distribution de dividendes dont le taux de distribution prévu serait de 50% sur la période 2014 – 2016.

La distribution prévisionnelle de dividendes équivalents à 50% du résultat net réalisé est en phase avec l'historique. Toutefois, il est tout à fait envisageable de distribuer des dividendes exceptionnels si la situation de la trésorerie le permet à l'instar des dividendes distribués au titre de l'exercice 2013.

Afin de réaliser les investissements prévus en 2014, Colorado a débloqué la deuxième tranche de 10 MDH au titre du premier semestre 2014 et débloquera une troisième tranche de 10 MDH durant le deuxième semestre 2014 (au titre du crédit moyen terme contracté en 2013 au taux de 5,50%).

### Besoin en fonds de roulement :

En KDH	2013	2014 e	2015 p	2016 p
Actif circulant (dont TVP)	365 386	375 514	394 290	427 309
Passif circulant	190 032	175 514	184 290	197 309

<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>175 354</b>	<b>200 000</b>	<b>210 000</b>	<b>230 000</b>
<i>En jour de CA</i>	<i>113</i>	<i>133</i>	<i>133</i>	<i>136</i>

Source : Colorado

Le BFR prévisionnel représente en moyenne 134 jours de chiffre d'affaires sur la période 2014 – 2016.

Le tableau ci-dessous présente l'équilibre financier :

<b>En KDH</b>	<b>2013</b>	<b>2014 e</b>	<b>2015 p</b>	<b>2016 p</b>
Financement permanent	368 546	385 346	396 322	411 418
Actif immobilisé	153 647	174 571	182 810	170 042
<b>Fonds de roulement</b>	<b>214 900</b>	<b>210 775</b>	<b>213 512</b>	<b>241 376</b>
Actif circulant (dont TVP)	365 386	375 514	394 290	427 309
Passif circulant	190 032	175 514	184 290	197 309
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>175 354</b>	<b>200 000</b>	<b>210 000</b>	<b>230 000</b>
<i>FR/BFR</i>	<i>1,2</i>	<i>1,1</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>39 546</b>	<b>10 775</b>	<b>3 512</b>	<b>11 376</b>

Source : Colorado

#### IV. TABLEAU DE FLUX PREVISIONNEL

Le tableau ci-dessous présente le tableau de financement de Colorado sur la période 2013-2016 :

<b>En KDH</b>	<b>2013</b>	<b>2014 e</b>	<b>2015 p</b>	<b>2016 p</b>
<b>Autofinancement</b>	<b>38 623</b>	<b>11 093</b>	<b>38 579</b>	<b>43 598</b>
Capacité d'autofinancement	58 423	59 693	61 650	66 548
Distribution de bénéfices	19 800	48 600	23 071	22 950
<b>Cession et réduction d'immobilisations</b>	<b>1 878</b>			
<b>Augmentation de capitaux propres et assimilés</b>		<b>11 600</b>		
<b>Augmentation de dettes de financement</b>	<b>10 000</b>	<b>20 000</b>		
<b>Total ressources</b>	<b>50 501</b>	<b>42 693</b>	<b>38 579</b>	<b>43 598</b>
<b>Acquisition et augmentation d'immobilisations</b>	<b>20 595</b>	<b>36 424</b>	<b>25 539</b>	<b>5 432</b>
Augmentation des immobilisations incorporelles et corporelles	19 758	35 750	25 000	5 000
Augmentation des immobilisations financières	837	674	539	432
<b>Remboursement des dettes de financement</b>	<b>8 440</b>	<b>10 393</b>	<b>10 303</b>	<b>10 303</b>
<b>Total emplois</b>	<b>29 035</b>	<b>46 817</b>	<b>35 842</b>	<b>15 734</b>
<b>Variation du BFR</b>	<b>(19 093)</b>	<b>24 646</b>	<b>10 000</b>	<b>20 000</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>40 558</b>	<b>(28 771)</b>	<b>(7 263)</b>	<b>7 864</b>
<b>Trésorerie nette d'ouverture</b>	<b>(1 012)</b>	<b>39 546</b>	<b>10 775</b>	<b>3 512</b>
<b>Trésorerie nette de clôture</b>	<b>39 546</b>	<b>10 775</b>	<b>3 512</b>	<b>11 376</b>

Source : Colorado

Sur la période prévisionnelle, les investissements projetés, l'augmentation du BFR et le financement des dividendes induisent une baisse de la trésorerie qui reste néanmoins largement excédentaire. La

trésorerie s'améliore de manière très significative en 2016, grâce à un renforcement des ressources stables couplé à une réduction des emplois. La trésorerie à fin 2016 s'établit de près de 11,4MDH.

Partie VII

**FACTEURS DE RISQUES**

Colorado exerce son activité dans un environnement en évolution induisant des risques dont certains échappent à son contrôle, et qui s'ajoutent aux risques inhérents à l'exercice de ses métiers. Colorado a présenté ci-dessous des risques significatifs auxquels il estime être exposé.

## **I. RISQUE DE MARCHE**

Compte tenu de la baisse d'activité de l'ensemble des secteurs et plus particulièrement celle qui touche le secteur immobilier, Colorado est exposé à un risque de baisse d'activité.

Le management de Colorado ne ménage aucun effort pour faire face à cette baisse d'activité en poursuivant une stratégie de diversification de sa gamme grâce aux travaux de son laboratoire Recherche & Développement.

## **II. RISQUE DE PENURIE DE MATIERES PREMIERES**

Le risque de pénurie de certaines matières premières persiste toujours compte tenu de la possibilité de réduction des capacités de productions de certains fournisseurs à l'échelle internationale.

Colorado assure une veille commerciale afin d'anticiper le comportement des marchés à l'international.

## **III. RISQUE DE HAUSSE DES PRIX DES INTRANTS**

Colorado est exposé au risque de hausse des prix des intrants. En effet, beaucoup de matières chimiques subissent actuellement de fortes augmentations de prix.

Colorado pourrait ne pas être en mesure de répercuter sur ses prix de vente la totalité de cette hausse.

## **IV. RISQUE CLIENTS**

Colorado pratique des ventes à crédit et se trouve ainsi confrontée au risque clients qui en découle. Ce risque peut se matérialiser par la constitution de créances en souffrance qui pourraient se transformer en contentieux avec certains clients.

Pour se prémunir contre le risque clients, plusieurs mécanismes sont mis en place par Colorado notamment :

- Mise en place d'une politique des plafonds clients ;
- Audit périodique des soldes clients.

Au fil du temps, certains clients en compte voient leurs chiffres d'affaires augmenter sensiblement car ils deviennent d'importants distributeurs des produits Colorado. Cela induit une augmentation considérable du risque crédit encouru par Colorado à leurs égards. L'encours crédit peut dépasser les 120 jours de chiffre d'affaires avec ces clients.

## **V. RISQUE DE CHANGE**

A l'instar des sociétés importatrices, Colorado doit faire face aux fluctuations des taux de change. Aussi, pour réduire ce risque, la société utilise les instruments bancaires de couverture à terme selon la tendance du marché.

## **VI. RISQUE DE MANIPULATION DE PRODUITS A RISQUE**

La manipulation de produits à base de solvants est une source de risque pour la société à cause de l'inflammabilité de type de produits.

Cependant, Colorado a mis en place des mesures de sécurité au travail qui ont été couronnées en janvier 2009 par l'obtention de deux certificats :

- OHSAS 18001 Version 2007 pour la sécurité et la santé au travail ;
- ISO 14001 Version 2004 pour l'environnement.

Colorado a souscrit à une assurance incendie/explosion pour se prémunir contre ce risque.

## VII. RISQUE DE DEMANTELEMENT DOUANIER

Le démantèlement douanier qu'a connu le Maroc concernant les produits européens constitue un risque concurrentiel. Bien que le coût de transport de peintures importées renchérit son prix, Colorado cherche en permanence à améliorer sa productivité, à diminuer ses coûts de production et à optimiser ses prix de revient pour lutter contre ce risque, notamment grâce à la construction de la nouvelle usine de Dar Bouaâza.

## VIII. RISQUE LIE AU SYSTEME FIDELITE DES PEINTRES

A l'instar des fabricants de peintures du Maroc, Colorado pratique le système de fidélité des peintres communément appelé « jetons ».

Cette pratique promotionnelle comporte les risques suivants :

- Apparition de pratiques concurrentielles démesurées de la part de certains fabricants de peintures qui pratiquent des valeurs de jetons trop importantes, ce qui nuit considérablement à la concurrence au sein du secteur. Ces pratiques pourraient avoir des répercussions sur le chiffre d'affaires de la société ;
- Tentatives répétées de falsification des jetons auxquelles la société fait face, comme c'est le cas pour d'autres confrères, et qui pourraient avoir des conséquences financières très lourdes pour la société.

## IX. RISQUE LIE A LA LOI N°32-10 FIXANT LES DELAIS DE PAIEMENT AU MAROC

La loi n°32-10 publiée au Bulletin Officiel du 6 Octobre 2011 a introduit l'obligation de respect des délais de paiement par les commerçants et limite le délai de paiement à 60 jours maximum à compter de la date de réception des marchandises ou de l'exécution de la prestation si les partenaires n'ont pas prévu un délai. Lorsque le délai est convenu dans un contrat, la loi stipule que ce délai ne peut dépasser 90 jours à compter de la date de livraison de la marchandise ou de l'exécution de la prestation de service.

Les conditions de paiement doivent préciser la pénalité de retard exigible le jour suivant la date de paiement convenue entre les parties, le taux de cette pénalité ne peut être inférieur au taux déterminé par voie réglementaire. Le taux légal fixé par décret publié dans le Bulletin Officiel du 15 Novembre 2012 est de 10%.

L'entrée en vigueur de cette loi entraîne les risques suivants :

Pour les fournisseurs

- le non-respect de cette loi expose Colorado au risque de se voir appliquer par ses fournisseurs des pénalités de retard significatives. La passation d'une provision pour intérêt implique un coût fiscal supplémentaire pour la société du fait que les pénalités en question ne sont pas déductibles. Ces intérêts ne sont déductibles qu'au moment où ils sont décaissés ;
- le respect de cette loi expose Colorado au risque de voir sa trésorerie s'effondrer du fait de l'augmentation très importante de son BFR qu'elle sera obligée de financer par des recours à des lignes de crédit bancaires, et par conséquent, l'augmentation des charges financières de la société.

Pour les clients :

- le respect de cette loi expose Colorado au risque de perdre des parts de marché vu les pratiques de paiement qui existent au Maroc en général et dans le secteur du bâtiment en particulier.

## Partie V      FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement de la présente note d'information, il n'existe pas de faits exceptionnels susceptibles d'affecter de manière significative la situation financière de Colorado.



Partie VI

**ANNEXES**

## I. ETATS FINANCIERS DE COLORADO

### 1. BILANS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

ACTIF	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	S1 2014
<b>-----ACTIF IMMOBILISE-----</b>				
A - IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS				
FRAIS PRELIMINAIRES				85 000
CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES	277 364	212 964	149 428	118 122
PRIMES DE REMBOURSEMENT				
<b>S/TOTAL(A)</b>	<b>277 364</b>	<b>212 964</b>	<b>149 428</b>	<b>203 122</b>
B - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
IMMOBILISATIONS EN RECHERCHES ET DEVELOPPEMENT				
BREVETS, MARQUES DROITS ET VALEURS SIMILAIRES	371 621	292 966	195 997	181 315
FONDS COMMERCIAL				
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3 922 500	3 922 500	3 922 500	4 035 000
<b>S/TOTAL(B)</b>	<b>4 294 121</b>	<b>4 215 466</b>	<b>4 118 497</b>	<b>4 216 315</b>
- C - IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
TERRAINS	20 820 500	20 820 500	23 318 000	23 318 000
CONSTRUCTIONS	72 889 650	69 780 910	65 647 339	63 969 901
INSTALLATIONS TECHNIQUES, MATERIEL ET OUTILLAGE	39 491 342	40 021 269	36 513 227	33 415 757
MATERIEL DE TRANSPORT	546 797	163 673	1 497 248	1 347 909
MOBILIER MATERIEL DE BUREAU ET AMENAGEMENTS DIVERS	2 895 002	2 820 785	2 568 289	2 525 060
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	293 417	274 426	229 167	218 575
IMMOBILISATIONS CORPORELLES EN COURS	7 261 241	7 691 281	17 976 674	19 800 788
<b>S/TOTAL(C)</b>	<b>144 197 949</b>	<b>141 572 844</b>	<b>147 749 945</b>	<b>144 595 991</b>
D - IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
PRETS IMMOBILISES	1 228 763	844 076	1 143 507	1 222 080
AUTRES CREANCES FINANCIERES	553 043	480 295	485 295	475 295
TITRES DE PARTICIPATION				
AUTRES TITRES IMMOBILISES				
<b>S/TOTAL(D)</b>	<b>1 781 806</b>	<b>1 324 371</b>	<b>1 628 803</b>	<b>1 697 375</b>
E - ECARTS DE CONVERSION - ACTIF				
DIMINUTION DES CREANCES IMMOBILISEES				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT				
<b>S/TOTAL(E)</b>				
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>150 551 240</b>	<b>147 325 644</b>	<b>153 646 672</b>	<b>150 712 804</b>
<b>-----ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)-----</b>				
F - STOCK				
MARCHANDISES	5 294 435	6 927 515	4 260 325	4 892 616
MATIERES ET FOURNITURES CONSOMMABLES	105 163 642	87 614 588	78 932 248	77 509 115
PRODUITS EN COURS	2 329 481	1 878 036	1 924 084	2 620 477
PRODUITS INTERMEDIAIRES ET PRODUITS RESIDUELS				
PRODUITS FINIS	46 832 236	50 754 207	38 127 634	30 305 439
<b>S/TOTAL(F)</b>	<b>159 619 794</b>	<b>147 174 346</b>	<b>123 244 290</b>	<b>115 327 647</b>
- G - CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT				

FOURNISSEURS DEBITEURS, AVANCES ET ACOMPTES		3 709 766	2 402 487	3 265 911	946 251
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES		188 817 378	189 681 299	167 482 308	209 665 631
PERSONNEL		614 472	818 981	718 806	503 290
ETAT		23 133 703	33 945 212	18 241 986	19 827 363
COMPTES D'ASSOCIES					
AUTRES DEBITEURS		474 258		326 153	
COMPTES DE REGULARISATION - ACTIF		3 179 995	1 858 930	1 806 607	3 042 156
	<b>S/TOTAL(G)</b>	<b>219 929 573</b>	<b>228 706 909</b>	<b>191 841 771</b>	<b>233 984 691</b>
<b>H - TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT</b>	<b>S/TOTAL(H)</b>	<b>16 369 559</b>		<b>50 296 775</b>	<b>42 029 764</b>
<b>I - ECARTS DE CONVERSION - ACTIF</b>	<b>S/TOTAL(I)</b>	<b>301 752</b>	<b>128 156</b>	<b>2 717</b>	<b>21 793</b>
(Eléments circulants)					
	<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>396 220 678</b>	<b>376 009 412</b>	<b>365 385 554</b>	<b>391 363 895</b>
-----TRESORERIE ACTIF-----					
CHEQUES ET VALEURS A ENCAISSER		37 897 455	49 054 784	35 260 269	35 565 892
BANQUES, TG ET CCP		21 965 256	7 034 569	12 542 736	7 873 531
CAISSES, REGIES D'AVANCE ET ACCREDITIFS		2 782 849	1 081 924	138 034	2 004 149
	<b>TOTAL III</b>	<b>62 645 560</b>	<b>57 171 278</b>	<b>47 941 039</b>	<b>45 443 572</b>
	<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>609 417 477</b>	<b>580 506 334</b>	<b>566 973 265</b>	<b>587 520 271</b>

PASSIF	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	S1 2014
-----FINANCEMENT PERMANENT-----				
A- CAPITAUX PROPRES				
.Capital social	90 000 000	90 000 000	90 000 000	90 000 000
.Moins:Actionnaires,capital souscrit non appelé				
capital appelé				
dont versé .....				
.Prime d'émission, de fusion , d'apport				
.Ecart de réévaluation				
.Réserve légale	9 000 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000
.Autres réserves	26 790 000	26 790 000	26 790 000	26 790 000
.Report à nouveau	112 242 429	139 627 093	159 452 146	158 883 450
.Résultat net en instance d'affectation				
.Résultat net de l'exercice	54 384 664	39 625 053	48 031 305	35 869 300
	<b>S/TOTAL (A)</b>	<b>292 417 093</b>	<b>305 042 146</b>	<b>333 273 450</b>
<b>B- CAPITAUX PROPRES ASSIMILES</b>				
.Subventions d'investissement	838 268	805 438	705 196	655 075
.Provisions réglementées	14 089 418	13 031 583	11 127 102	10 001 298
	<b>S/TOTAL (B)</b>	<b>14 927 686</b>	<b>13 837 020</b>	<b>11 832 298</b>
<b>-C- DETTES DE FINANCEMENT</b>				
.Emprunts obligataires				
.Autres dettes de financement	31 657 114	21 880 560	23 440 509	28 004 313
	<b>S/TOTAL (C)</b>	<b>31 657 114</b>	<b>21 880 560</b>	<b>23 440 509</b>
<b>D- PROV. DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES</b>				
.Provisions pour risques				

.Provisions pour charges

**S/TOTAL (D)**

E- ECARTS DE CONVERSION - PASSIF

.Augmentation des créances immobilisées

.Diminution des dettes de financement

**S/TOTAL (E)**

**TOTAL I (A+B+C+D+E) 339 001 893 340 759 726 368 546 257 359 203 437**

-----**PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)**-----

F- DETTES DU PASSIF CIRCULANT

.Fournisseurs et comptes rattachés 110 220 045 117 898 287 117 453 562 122 930 904

.Clients créditeurs, avances et acomptes 11 786 991 7 343 209 9 550 551 12 217 605

.Personnel 5 768 634 4 272 499 4 849 841 4 180 138

.Organismes sociaux 3 214 359 2 926 911 3 025 764 2 658 293

.Etat 45 277 557 48 499 848 52 475 400 61 311 440

.Comptes d'associés 10 682 10 682 10 682 10 682

.Autres créanciers 633 468 -29 212 675 875 778 109

.Comptes de régularisation - Passif 479 522 461 885 563 591 504 286

**S/TOTAL (F) 177 391 258 181 384 109 188 605 267 204 591 458**

**G- AUTRES PROV. POUR RISQUES ET CHARGES S/TOTAL (G) 25 301 752 128 156 1 426 717 1 445 793**

**H- ECARTS DE CONVERSION - PASSIF S/TOTAL (H) 195 985 50 613**

**TOTAL II (F+G+H) 202 888 995 181 562 878 190 031 984 206 037 251**

-----**TRESORERIE PASSIF**-----

.Crédits d'escompte 6 323 576

.Crédits de trésorerie 19 692 094 38 779 360 8 395 024 22 279 583

.Banques- Soldes créditeurs 47 834 495 13 080 794

**TOTAL III 67 526 589 58 183 730 8 395 024 22 279 583**

**TOTAL GENERAL I+II+III 609 417 477 580 506 334 566 973 265 587 520 271**

## 2. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	S1 2013	S1 2014
----- <b>EXPLOITATION</b> -----					
<b>1- PRODUITS D'EXPLOITATION</b>					
.Ventes de marchandises (en l'état)	7 217 992	9 143 763	9 166 291	4 089 780	6 833 589
.Vente de biens et services produits	620 347 468	570 870 467	550 528 210	301 989 798	291 817 540
.Variation de stock de produits (±) (1)	-8 710 700	3 432 104	-11 493 669	-7 320 555	-6 993 956
.Immobilisations produites pour elle même					
.Subventions d'exploitation					
.Autres produits d'exploitation	111				
.Reprises d'exploitation / Transfert de charges	179 480 980	141 445 313	92 045 617	42 259 736	36 518 369
<b>TOTAL ( 1 )</b>	<b>798 335 739</b>	<b>724 891 647</b>	<b>640 246 448</b>	<b>341 018 760</b>	<b>328 175 542</b>
<b>2- CHARGES D'EXPLOITATION</b>					
.Achats revendus (2) de marchandises	3 561 848	5 569 106	5 689 554	2 727 122	3 134 993

.Achats consommés (2) de matières et fournitures	350 978 604	345 569 376	296 093 833	161 005 307	153 881 623
.Autres charges externes	264 741 522	232 764 068	171 451 552	83 307 801	76 136 288
.Impôts et taxes	1 036 622	1 021 778	2 554 824	1 535 451	1 072 618
.Charges de personnel	52 550 225	52 239 471	50 438 876	24 955 543	25 330 072
.Autres charges d'exploitation	400 000	400 000	500 000	500 000	500 000
.Dotations d'exploitation	16 962 761	22 331 363	33 082 670	14 692 876	14 176 776
<b>TOTAL ( 2 )</b>	<b>690 231 581</b>	<b>659 895 163</b>	<b>559 811 308</b>	<b>288 724 101</b>	<b>274 232 370</b>
<b>3- RESULTAT D'EXPLOITATION (1-2)</b>		<b>64 996 484</b>	<b>80 435 140</b>	<b>52 294 659</b>	<b>53 943 172</b>
-----FINANCIER-----					
<b>4- PRODUITS FINANCIERS</b>					
.Produits des titres de part. & autres tit.immob.					
.Gains de change	447 978	438 145	132 625	66 054	22 001
.Interêts et autres produits financiers	760 787	157 409	592	339	344 156
.Reprises financières / Transfert de charges	395 873	578 200	173 629	128 156	2 717
<b>TOTAL ( 4 )</b>	<b>1 590 000</b>	<b>1 173 754</b>	<b>306 846</b>	<b>194 549</b>	<b>368 874</b>
<b>5- CHARGES FINANCIERES</b>					
.Charges d'interêts	3 306 671	3 976 100	2 331 820	1 611 023	935 412
.Pertes de change	161 763	369 166	457 186	149 033	72 492
.Autres charges financières	6 727 606	7 050 161	6 932 677	2 745 064	3 067 225
.Dotations financières	644 647	404 604	48 190	36 264	21 793
<b>TOTAL ( 5 )</b>	<b>10 840 686</b>	<b>11 800 030</b>	<b>9 769 873</b>	<b>4 541 385</b>	<b>4 096 923</b>
<b>6- RESULTAT FINANCIER (4-5)</b>		<b>-10 626 276</b>	<b>-9 463 027</b>	<b>-4 346 836</b>	<b>-3 728 049</b>
<b>7- RESULTAT COURANT (3+6)</b>		<b>54 370 208</b>	<b>70 972 113</b>	<b>47 947 823</b>	<b>50 215 123</b>
-----NON COURANT-----					
<b>8- PRODUITS NON COURANTS</b>					
.Produits des cessions d'immobilisations	101 434	145 000	1 345 752	983 752	433 601
.Subventions d'équilibre	32 830				
.Reprises sur subventions d'investissement	687 485	32 830	100 242	50 121	50 121
.Autres produits non courants	2 163 126	1 405 303	693 448	109 960	493
.Reprises non courantes / Transferts de charges		27 297 712	2 607 649	1 370 605	1 335 202
<b>TOTAL ( 8 )</b>	<b>2 984 875</b>	<b>28 880 845</b>	<b>4 747 090</b>	<b>2 514 437</b>	<b>1 819 417</b>
<b>9- CHARGES NON COURANTES</b>					
.Valeurs nettes d'amortissements des immos cédées	226 947	12 718	225 940	225 940	233 688
.Subventions accordées					
.Autres charges non courantes	4 450 429	26 936 122	4 463 186	973 466	591 094
.Dotations N C aux amortissements et provisions	15 080 012	1 239 877	2 127 168	274 661	209 398
<b>TOTAL ( 9 )</b>	<b>19 756 746</b>	<b>28 188 717</b>	<b>6 816 294</b>	<b>1 474 067</b>	<b>1 034 180</b>
<b>-A- RESULTAT NON COURANT (8-9)</b>		<b>692 128</b>	<b>-2 069 204</b>	<b>1 040 370</b>	<b>785 237</b>
<b>-B- RESULTAT AVANT IMPOTS (7+A)</b>		<b>55 062 337</b>	<b>68 902 909</b>	<b>48 988 193</b>	<b>51 000 360</b>
<b>-C- IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>		<b>15 437 284</b>	<b>20 871 604</b>	<b>14 557 400</b>	<b>15 131 060</b>
<b>-D- RESULTAT NET ( B - C )</b>		<b>39 625 053</b>	<b>48 031 305</b>	<b>34 430 793</b>	<b>35 869 300</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>802 925 363</b>	<b>754 946 246</b>	<b>645 300 384</b>	<b>343 727 746</b>	<b>330 363 833</b>
(1+4+8)					
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>748 540 699</b>	<b>715 321 194</b>	<b>597 269 079</b>	<b>309 296 953</b>	<b>294 494 533</b>

(2+5+9+12)

RESULTAT NET 54 384 664 39 625 053 48 031 305 34 430 793 35 869 300

( Total des produits-Total des charges )

### 3. TABLEAUX DE FINANCEMENT

#### a) Tableaux de financement 30/06/2014

MASSES	Exercice	Exercice préc.	Variations a-b	
			Emplois	Ressources
	a	b	c	d
1. Financement Permanent	359 203 437	368 546 257	9 342 820	
2. Moins actif immobilisé	150 712 804	153 646 672	2 933 869	
<b>3. FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)</b>	<b>208 490 633</b>	<b>214 899 585</b>	<b>6 408 952</b>	
4. Actif Circulant	391 363 895	365 385 554	25 978 342	
5. Moins passif circulant	206 037 251	190 031 984		16 005 267
<b>6 = BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (B)</b>	<b>185 326 644</b>	<b>175 353 569</b>	<b>9 973 075</b>	
<b>7 TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B</b>	<b>23 163 989</b>	<b>39 546 015</b>		<b>16 382 027</b>

MASSES	EXERCICE		EX. PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<u>AUTOFINANCEMENT (A)</u>	<b>7 292 895</b>			<b>38 622 610</b>
Capacité d'autofinancement		41 307 105		58 422 610
Distribution de bénéfices	48 600 000		19 800 000	
<u>CESSION ET REDUCTION D'IMMOBILISATION (B)</u>		<b>433 602</b>		<b>1 878 320</b>
Cession d'immobilisations incorporelles				
Cession d'immobilisations corporelles		433 602		1 345 752
Réduction des immobilisation financières				532 568
Récupération sur créances immobilisées				
<u>AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</u>				
Augmentation de capital, apports				
Subvention d'investissement				
<u>AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)</u>		<b>10 000 000</b>		<b>10 000 000</b>
(nettes des primes de remboursement)		10 000 000		10 000 000
<b>TOTAL I. RESSOURCES STABLES ( A+B+C+D)</b>		<b>10 433 602</b>		<b>50 500 929</b>
<b>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<u>ACQUISITION ET AUGMENTATION DES IMMOBILISATION (E)</u>	<b>4 028 462</b>		<b>20 595 375</b>	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	146 280		8 000	
Acquisition d'immobilisations corporelles	3 813 609		19 750 375	
Acquisition d'immobilisations financières	68 573		837 000	
Augmentation de créances immobilisées				
<u>REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</u>				
<u>REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)</u>	<b>5 436 197</b>		8 440 051	
<u>EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</u>	85 000			
<b>TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>9 549 659</b>		<b>29 035 426</b>	
<b>III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)</b>	9 973 075			19 092 964
<b>IV. VARIATION DE LA TRESORERIE</b>		<b>16 382 027</b>	<b>40 558 467</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>26 815 629</b>	<b>26 815 629</b>	<b>69 593 893</b>	<b>69 593 893</b>

## b) Tableaux de financement 31/12/2013

### I- SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

MASSES	Exercice	Exercice préc.	Variations a-b	
			Emplois	Ressources
	a	b	c	d
1. Financement Permanent	368 546 257	340 759 726		27 786 531
2. Moins actif immobilisé	153 646 672	147 325 644	6 321 028	
<b>3. FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)</b>	<b>214 899 585</b>	<b>193 434 082</b>		<b>21 465 503</b>
4. Actif Circulant	365 385 554	376 009 412		10 623 858
5. Moins passif circulant	190 031 984	181 562 878		8 469 106
<b>6 = BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (B)</b>	<b>175 353 569</b>	<b>194 446 534</b>		<b>19 092 964</b>
<b>7 TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B</b>	<b>39 546 015</b>	<b>-1 012 452</b>	<b>40 558 467</b>	

### II- EMPLOIS ET RESSOURCES

MASSES	EXERCICE		EX. PRECEDENT	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<u>AUTOFINANCEMENT (A)</u>		<b>38 622 610</b>		<b>24 755 045</b>
Capacité d'autofinancement		58 422 610		51 755 045
Distribution de bénéfices	19 800 000		27 000 000	
<b><u>CESSION ET REDUCTION D'IMMOBILISATION (B)</u></b>		<b>1 878 320</b>		<b>777 335</b>
Cession d'immobilisations incorporelles				
Cession d'immobilisations corporelles		1 345 752		145 000
Réduction des immobilisation financières		532 568		632 335
<b><u>AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</u></b>				
Augmentation de capital, apports				
Subvention d'investissement				
<b><u>AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)</u></b>		<b>10 000 000</b>		
(nettes des primes de remboursement)		10 000 000		
<b>TOTAL I. RESSOURCES STABLES ( A+B+C+D)</b>		<b>50 500 929</b>		<b>25 532 380</b>
<b>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b><u>ACQUISITION ET AUGMENTATION DES IMMOBILISATION (E)</u></b>	<b>20 595 375</b>		<b>10 772 398</b>	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8 000		36 932	
Acquisition d'immobilisations corporelles	19 750 375		10 560 566	
Acquisition d'immobilisations financières	837 000		174 900	
<b><u>REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</u></b>				
<b><u>REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)</u></b>	<b>8 440 051</b>		<b>9 776 554</b>	
<b><u>EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</u></b>				
<b>TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>29 035 426</b>		<b>20 548 952</b>	
<b>III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)</b>		<b>19 092 964</b>	<b>1 114 851</b>	
<b>IV. VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>40 558 467</b>	<b>0</b>	<b>3 868 577</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>69 593 893</b>	<b>69 593 893</b>	<b>25 532 380</b>	<b>25 532 380</b>

### c) Tableaux de financement 31/12/2012

#### I- SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

MASSES		Exercice	Exercice préc.	Variations a-b	
		a	b	Emplois c	Ressources d
1. Financement Permanent		340 759 726	339 001 893		1 757 833
2. Moins actif immobilisé		147 325 644	150 551 240		3 225 595
<b>3. FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL</b>	<b>(A)</b>	<b>193 434 082</b>	<b>188 450 653</b>		<b>4 983 428</b>
4. Actif Circulant		376 009 412	396 220 678		20 211 266
5. Moins passif circulant		181 562 878	202 888 995	21 326 117	
<b>6 = BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL</b>	<b>(B)</b>	<b>194 446 534</b>	<b>193 331 682</b>	<b>1 114 851</b>	
<b>7 TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B</b>		<b>-1 012 452</b>	<b>-4 881 029</b>	<b>3 868 577</b>	

#### II- EMPLOIS ET RESSOURCES

MASSES	EXERCICE		EXERCICE N-1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<u>AUTOFINANCEMENT (A)</u>		<b>24 755 045</b>		
Capacité d'autofinancement		51 755 045		26 626 591
Distribution de bénéfices	27 000 000			1 099 594
<b><u>CESSION ET REDUCTION D'IMMOBILISATION (B)</u></b>		<b>777 335</b>		
Cession d'immobilisations incorporelles				
Cession d'immobilisations corporelles		145 000		
Réduction des immobilisation financières		632 335		
Récupération sur créances immobilisées				
<b><u>AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</u></b>				
Augmentation de capital, apports				
<b><u>AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)</u></b>				8 030
(nettes des primes de remboursement)				
<b>TOTAL I. RESSOURCES STABLES ( A+B+C+D)</b>		<b>25 532 380</b>		27 734 216
<b>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b><u>ACQUISITION ET AUGMENTATION DES IMMOBILISATION (E)</u></b>	<b>10 772 398</b>			
Acquisition d'immobilisations incorporelles	36 932			
Acquisition d'immobilisations corporelles	10 560 566		17 304 528	
Acquisition d'immobilisations financières	174 900		612 500	
Augmentation de créances immobilisées				
<b><u>REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</u></b>				
<b><u>REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)</u></b>	9 776 554		10 007 110	
<b><u>EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</u></b>			242 075	
<b>TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>	<b>20 548 952</b>		28 166 213	
<b>III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)</b>	1 114 851		30 006 056	
<b>IV. VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	3 868 577			30 438 054
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>25 532 380</b>	<b>25 532 380</b>	<b>58 172 269</b>	<b>58 172 269</b>



d) Tableaux de financement 31/12/2011

**I- SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN**

MASSES	EXERCICE		VARIATION a-b	
	a	b	Emplois c	Ressources d
1 Financement permanent	339 001 893	335 232 254		3 769 639
2 Moins actif immobilisé	150 551 240	146 349 603	4 201 637	
= FONDS DE ROULEMENT (				
3 1-2) ( A )	188 450 653	188 882 651	<b>431 998</b>	
4 Actif circulant	396 220 678	373 073 396	23 147 281	
5 Moins passif circulant	202 888 995	209 747 771	6 858 775	
= BESOIN DE FINANCEMENT				
6 GLOBAL ( 4-5 ) ( B )	193 331 682	163 325 626	<b>30 006 056</b>	
7 TRESORERIE NETTE (A-B)	-4 881 029	25 557 025		<b>30 438 054</b>

**II- EMPLOIS ET RESSOURCES**

MASSES	EXERCICE N		EXERCICE N-1	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE</b>				
AUTOFINANCEMENT		26 626 591		32 552 383
CESSION OU REDUCTION D'IMMOBILISATIONS		1 099 594		1 032 386
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES & ASSIMILES				641 289
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT		8 030		13 049 437
<b>TOTAL I. RESSOURCES STABLES</b>		<b>27 734 215</b>		<b>47 275 494</b>
<b>II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE</b>				
ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS	17 304 528		17 151 171	
AUGMENTATION DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	612 500		1 030 826	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES				
REDUCTION DES CAPITAUX PROPRES ASSIMILES				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT	10 007 110		9 536 208	
EMPLOIS EN NON VALEURS	242 075		65 000	
<b>TOTAL II. EMPLOIS STABLES</b>	<b>28 166 213</b>		<b>27 783 206</b>	
<b>III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL</b>	<b>30 006 056</b>		<b>44 860 965</b>	
<b>IV. VARIATION DE TRESORERIE</b>		<b>30 438 054</b>	<b>0</b>	<b>25 368 677</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>58 172 269</b>	<b>58 172 269</b>	<b>72 644 170</b>	<b>72 644 170</b>

#### 4. ETAT DES SOLDES DE GESTION

I. Tableau de formation des Résultats (T.F.R)		31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	S1 2013	S1 2014
1	Ventes de marchandises (en l'état)	7 217 992	9 143 763	9 166 291	4 089 780	6 833 589
2	- Achats revendus de marchandises	3 561 848	5 569 106	5 689 554	2 727 122	3 134 993
<b>I</b>	<b>= MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT</b>	<b>3 656 144</b>	<b>3 574 657</b>	<b>3 476 737</b>	<b>1 362 658</b>	<b>3 698 597</b>
<b>II</b>	<b>+ PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)</b>					
		611 636	574 302	539 034	294 669	284 823
		768	571	541	244	584
3	* Ventes de biens et services produits	620 347	570 870	550 528	301 989	291 817
4	* Variation stock de produits	468	467	210	798	540
5	* Immo. produites par l'entreprise pour elle même	-8 710 700	3 432 104	-11 493 669	-7 320 555	-6 993 956
<b>III</b>	<b>- CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)</b>					
		615 720	578 333	467 545	244 313	230 017
		126	444	385	108	911
6	* Achats consommés de matières et fournitures	350 978	345 569	296 093	161 005	153 881
		604	376	833	307	623
7	* Autres charges externes	264 741	232 764	171 451		
		522	068	552	83 307 801	76 136 288
<b>IV</b>	<b>= VALEUR AJOUTEE ( I + II - III)</b>	<b>-427 214</b>	<b>-456 216</b>	<b>74 965 893</b>	<b>26 490 994</b>	<b>58 504 270</b>
8	+ Subventions d'exploitation					
9	- Impôts et taxes	1 036 622	1 021 778	2 554 824	1 535 451	1 072 618
10	- Charges de personnel	52 550 225	52 239 471	50 438 876	24 955 543	25 330 072
<b>V</b>	<b>= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>			<b>21 972 193</b>		<b>32 101 580</b>
	ou INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION(IBE)	<b>-54 014 061</b>	<b>-53 717 465</b>		<b>25 227 799</b>	
11	+ Autres produits d'exploitation	111				
12	- Autres charges d'exploitation	400 000	400 000	500 000	500 000	500 000
		179 480	141 445			
13	+ Reprises d'exploitation	980	313	92 045 617	42 259 736	36 518 369
14	- Dotations d'exploitation	16 962 761	22 331 363	33 082 670	14 692 876	14 176 776
		<b>108 104</b>	<b>64 996 484</b>	<b>80 435 140</b>	<b>52 294 659</b>	<b>53 943 172</b>
<b>VI</b>	<b>= RESULTAT D'EXPLOITATION ( + ou - )</b>	<b>269</b>	<b>64 996 484</b>	<b>80 435 140</b>	<b>52 294 659</b>	<b>53 943 172</b>
<b>VII</b>	<b>± RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-9 236 048</b>	<b>-10 626 276</b>	<b>-9 463 027</b>	<b>-4 346 836</b>	<b>-3 728 049</b>
<b>VIII</b>	<b>= RESULTAT COURANT ( + ou - )</b>	<b>98 868 220</b>	<b>54 370 208</b>	<b>70 972 113</b>	<b>47 947 823</b>	<b>50 215 123</b>
<b>IX</b>	<b>± RESULTAT NON COURANT</b>	<b>-16 772 512</b>	<b>692 128</b>	<b>-2 069 204</b>	<b>1 040 370</b>	<b>785 237</b>
15	- Impôts sur les résultats	27 711 044	15 437 284	20 871 604	14 557 400	15 131 060
<b>X</b>	<b>= RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>	<b>54 384 664</b>	<b>39 625 053</b>	<b>48 031 305</b>	<b>34 430 793</b>	<b>35 869 300</b>

II. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT						
1	Résultat net de l'exercice :					
	* Bénéfice +	54 384 664	39 625 053	48 031 305	34 430 793	35 869 300
	* Perte -					
2	+ Dotations d'exploitation (1)	12 732 359	13 352 940	13 515 839	6 604 158	6 813 643
3	+ Dotations financières (1)					
4	+ Dotations non courantes (1)	2 080 012	1 239 877	703 168	274 661	209 398
5	- Reprises d'exploitation (2)					
6	- Reprises financières (2)					
7	- Reprises non courantes (2) (3)	2 195 956	2 330 542	2 707 891	1 420 726	1 385 323
8	- Produits des cessions d'immobilisations	101 434	145 000	1 345 752	383 752	433 601
9	+ Valeurs nettes d'amort. des immo. cédées	226 947	12 718	225 940	225 940	233 688
<b>I</b>	<b>= CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)</b>	<b>67 126 591</b>	<b>51 755 045</b>	<b>58 422 610</b>	<b>39 731 075</b>	<b>41 307 105</b>
10	- Distribution des bénéfices	40 500 000	27 000 000	19 800 000	19 800 000	48 600 000
<b>II</b>	<b>= AUTOFINANCEMENT</b>	<b>26 626 591</b>	<b>24 755 045</b>	<b>38 622 610</b>	<b>19 931 075</b>	<b>-7 292 895</b>

(1) à l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(2) à l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

## II. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 1. LES PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE 30/06/2014 (A1)

#### INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

#### I. ACTIF IMMOBILISE

##### A. EVALUATION A L'ENTREE

- |                                  |                       |
|----------------------------------|-----------------------|
| 1. Immobilisation en non-valeurs | Au coût d'acquisition |
| 2. Immobilisations incorporelles | Au coût d'acquisition |
| 3. Immobilisations corporelles   | Au coût d'acquisition |
| 4. Immobilisation financières    | Au prix d'achat       |

##### B. CORRECTION DE VALEUR

- |   |                     |
|---|---------------------|
| 1. Méthodes d'amortissements                                | Mode linéaire       |
| 2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation   | Mode linéaire       |
| 3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif | Cours au 30/06/2014 |
| 4. Immobilisation financières                               |                     |

#### II. ACTIF CIRCULANT HORS TRESORERIE

##### A. EVALUATION A L'ENTREE

- |                                   |                       |
|-----------------------------------|-----------------------|
| 1. Stocks                         | Au coût moyen pondéré |
| 2. Créances                       | Valeur nominale       |
| 3. Titres et valeurs de placement | Au coût moyen pondéré |

##### B. CORRECTION DE VALEUR

- |   |                       |
|---|-----------------------|
| 1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation   | Au coût moyen pondéré |
| 2. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif | Cours au 30/06/2014   |

#### III. FINANCEMENT PERMANENT

- |  |                     |
|--|---------------------|
| 1. Méthodes de réévaluation  |                     |
| 2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées                     | Valeur nominale     |
| 3. Dettes de financement permanent                                       | Valeur nominale     |
| 4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges | Valeur nominale     |
| 5. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif             | Cours au 30/06/2014 |

#### IV. PASSIF CIRCULANT HORS TRESORERIE

- |   |                     |
|---|---------------------|
| 1. Dettes du passif circulant                                   | Valeur nominale     |
| 2. Méthodes d'évaluation des provisions pour risques et charges | Valeur nominale     |
| 3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif    | Cours au 30/06/2014 |

#### V. TRESORERIE

- |   |                 |
|---|-----------------|
| 1. Trésorerie - Actif                                     | Valeur nominale |
| 2. Trésorerie - Passif                                    | Valeur nominale |
| 3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation |                 |

## 2. L'ETAT DES DEROGATIONS AU 30/06/2014 (A2)

INDICATION DES DEROGATION	JUSTIFICATION DES DEROGATION	INFLUENCE DES DEROGATION SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogation aux principes comptables fondamentaux		
II. Dérogation aux méthodes d'évaluation		<b>NEANT</b>
III. Dérogation aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		

## 3. L'ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES AU 30/06/1014(A3)

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE DES DEROGATION SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
- Changements affectant les méthodes d'évaluation		<b>NEANT</b>
- Changements affectant les règles de présentation		

#### 4. TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES 30/06/2014 (B2)

NATURE	MONTANT BRUT		AUGMENTATION			DIMINUTION		MONTANT BRUT
	DEBUT EX.	ACQUIS.	PROD POUR ELLE-MÊME	VIREMENT	CESSION	RETRAIT	VIREMENT	FIN EX.
<b>I-Immos en non valeur</b>								
.Frais préliminaires		85 000						85 000
.Charges à répartir	321 999					4 714		317 285
.Primes de remboursement								
<b>S/Total I</b>	<b>321 999</b>	<b>85 000</b>				<b>4 714</b>		<b>402 285</b>
<b>II-Immos incorporelles</b>								
.Immos en recherche et développement								
.Brevets, marques...	1 846 136	33 780						1 879 916
.Fonds commercial								
.Autres immos incorporelles	3 922 500	112 500						4 035 000
<b>S/Total II</b>	<b>5 768 636</b>	<b>146 280</b>						<b>5 914 916</b>
<b>III- Immos corporelles</b>								
.Terrains	23 318 000							23 318 000
.Constructions	91 567 738	899 619						92 467 357
.Inst. techniques, mat & out. industriel	80 508 810	713 635			189 779	235 561		80 797 105
.Materiel de transport	9 796 775	50 600			29 614			9 817 761
.Mobilier, Mat de bureau	7 944 566	309 923			14 850	352 175		7 887 464
.Autres Immo. corporelles	560 590	15 719				19 451		556 858
.Immobilisations corporelles en cours	17 976 674	1 824 114						19 800 788
<b>S/Total III</b>	<b>231 673 153</b>	<b>3 813 609</b>			<b>234 243</b>	<b>607 187</b>		<b>234 645 332</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>237 763 788</b>	<b>4 044 889</b>			<b>234 243</b>	<b>611 901</b>		<b>240 962 533</b>

## 5. TABLEAU DES AMORTISSEMENTS 30/06/2014 (B2 BIS)

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisation sortie 3	Cumul d'amortissement fin d'exercice 4=1+2-3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>				
. Frais préliminaires				
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	167 857	31 306		199 163
. Primes de remboursement des obligations				
<b>S/Total</b>	<b>167 857</b>	<b>31 306</b>	<b>0</b>	<b>199 163</b>
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>				
. Immobilisations en recherche et développement				
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 650 139	48 462		1 698 600
. Fonds commercial				
. Autres immobilisations incorporelles				
<b>S/Total</b>	<b>1 650 139</b>	<b>48 462</b>		<b>1 698 600</b>
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>				
. Terrains				
. Constructions	25 920 399	2 577 056		28 497 456
. Installations techniques, matériel et outillage	43 995 584	3 600 480	214 715	47 381 348
. Matériel de transport	8 299 527	199 200	28 875	8 469 852
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	5 376 277	330 946	344 820	5 362 403
. Autres immobilisations corporelles	331 422	26 193	19 332	338 283
<b>S/Total</b>	<b>83 923 209</b>	<b>6 733 875</b>	<b>607 742</b>	<b>90 049 342</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>85 741 204</b>	<b>6 813 643</b>	<b>607 742</b>	<b>91 947 105</b>

## 6. TABLEAU DES PLUS OU MOINS-VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS 30/06/2014 (B3)

Date de Cession	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
25/02/2014	23320000	63 260	5 497	57 763	66 667	8 904	
18/03/2014	23320000	63 260	5 861	57 399	66 667	9 268	
24/03/2014	23320000	63 260	5 965	57 295	66 667	9 372	
31/05/2014	23320000	30 994	30 994				
31/05/2014	23320000	54 820	54 820				
31/05/2014	23320000	5 800	5 800				
31/05/2014	23320000	67 700	65 992	1 709			1 709
31/05/2014	23320000	29 200	17 025	12 175			12 175
31/05/2014	23320000	39 378	15 093	24 285			24 285
31/05/2014	23320000	7 668	7 668				
01/05/2014	23400000	1 965	1 965		73 000	73 000	
01/05/2014	23400000	1 838	1 838		41 000	41 000	
05/06/2014	23400000	7 842	7 842		2 600	2 600	
05/06/2014	23400000	16 000	16 000		5 500	5 500	
20/06/2014	23400000	1 969	1 230	739	101 501	100 762	
11/02/2014	23520000	24 500	24 500				
11/02/2014	23520000	8 900	8 900		10 000		
31/05/2014	23520000	200	200				
31/05/2014	23520000	5 000	5 000				
31/05/2014	23520000	950	871	79			79
31/05/2014	23520000	1 200	1 080	120			120
31/05/2014	23520000	2 800	2 286	514			514
31/05/2014	23520000	2 850	2 255	595			595
31/05/2014	23520000	10 500	8 047	2 453			2 453
31/05/2014	23520000	9 000	5 322	3 678			3 678

31/05/2014	23520000	900	532	368	368		
31/05/2014	23520000	1 480	690	790	790		
31/05/2014	23520000	330	72	258	258		
25/02/2014	23550000	4 950	555	4 395	4 395		
18/03/2014	23550000	4 950	592	4 358	4 358		
24/03/2014	23550000	4 950	604	4 346	4 346		
31/05/2014	23550000	7 056	7 056		0		
31/05/2014	23550000	650	398	252	252		
31/05/2014	23550000	4 083	4 083				
31/05/2014	23550000	2 000	2 000				
31/05/2014	23550000	9 300	9 300				
31/05/2014	23550000	9 674	9 674				
31/05/2014	23550000	4 083	4 083				
31/05/2014	23550000	120	120				
31/05/2014	23550000	4 790	4 790				
31/05/2014	23550000	13 060	13 060				
31/05/2014	23550000	8 840	8 840				
31/05/2014	23550000	145 177	145 177				
31/05/2014	23550000	4 083	4 083				
31/05/2014	23550000	4 083	4 083				
31/05/2014	23550000	26 200	26 200				
31/05/2014	23550000	4 500	4 500				
31/05/2014	23550000	11 200	11 200				
31/05/2014	23550000	12 670	12 670				
31/05/2014	23550000	5 000	5 000				
31/05/2014	23550000	2 995	2 995				
31/05/2014	23550000	4 000	4 000				
31/05/2014	23800000	18 860	18 860				
31/05/2014	23800000	591	472	118	118		
<b>TOTAL</b>		<b>841 430</b>	<b>607 742</b>	<b>233 688</b>	<b>433 601</b>	<b>250 406</b>	<b>60 493</b>



## 7. TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION (B4)

### a) *Tableau des titres de participation 30/06/2014*

Raison sociale	Secteur d'activité	Capital social	%	Participation au capital	prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
							Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9		
<b>NEANT</b>										
Total										

### b) *Tableau des titres de participation 31/12/2013*

Raison sociale	Secteur d'activité	Capital social	%	Participation au capital	prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
							Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9		
<b>NEANT</b>										
Total										

### c) *Tableau des titres de participation 31/12/2012*

Raison sociale	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	% prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9

NEANT

Total

d) *Tableau des titres de participation 31/12/2011*

Raison sociale	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	% prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9

NEANT

Total

## 8. TABLEAU DES PROVISIONS (B5)

### a) *Tableau des provisions 30/06/2014*

NATURE	Montant début		DOTATIONS			REPRISES		Montant Fin exercice
	exercice	d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées	11 127 102			209 398			1 335 202	10 001 298
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>11 127 102</b>			<b>209 398</b>			<b>1 335 202</b>	<b>10 001 298</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trés.)	40 382 017	7 363 134			2 584 928			45 160 222
5. Autres provisions pour risques et charges	1 426 717		21 793			2 717		1 445 793
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>41 808 734</b>	<b>7 363 134</b>	<b>21 793</b>		<b>2 584 928</b>	<b>2 717</b>		<b>46 606 015</b>
<b>TOTAL ( A + B )</b>	<b>52 935 836</b>	<b>7 363 134</b>	<b>21 793</b>	<b>209 398</b>	<b>2 584 928</b>	<b>2 717</b>	<b>1 335 202</b>	<b>56 607 313</b>

### b) *Tableau des provisions 31/12/2013*

NATURE	Montant début		DOTATIONS			REPRISES		Montant Fin exercice
	exercice	d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	

1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées	13 031 583			703 168			2 607 649	11 127 102
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>13 031 583</b>			<b>703 168</b>			<b>2 607 649</b>	<b>11 127 102</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trés.)	27 066 757	19 566 831			6 251 572			40 382 017
5. Autres provisions pour risques et charges	128 156		48 190	1 424 000		173 629		1 426 717
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>27 194 914</b>	<b>19 566 831</b>	<b>48 190</b>	<b>1 424 000</b>	<b>6 251 572</b>	<b>173 629</b>		<b>41 808 734</b>
<b>TOTAL ( A + B )</b>	<b>40 226 496</b>	<b>19 566 831</b>	<b>48 190</b>	<b>2 127 168</b>	<b>6 251 572</b>	<b>173 629</b>	<b>2 607 649</b>	<b>52 935 836</b>

**c) Tableau des provisions 31/12/2012**

NATURE	Montant début		DOTATIONS			REPRISES		Montant Fin exercice
	exercice	d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	

1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé

2. Provisions réglementées	14 089 418			1 239 877			2 297 712	13 031 583
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>14 089 418</b>			<b>1 239 877</b>			<b>2 297 712</b>	<b>13 031 583</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trés.)	19 617 847	8 978 423			1 529 513			27 066 757
5. Autres provisions pour risques et charges	25 301 752		404 604			578 200	25 000 000	128 156
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>44 919 600</b>	<b>8 978 423</b>	<b>404 604</b>	<b>0</b>	<b>1 529 513</b>	<b>578 200</b>	<b>25 000 000</b>	<b>27 194 914</b>
<b>TOTAL ( A + B )</b>	<b>59 009 018</b>	<b>8 978 423</b>	<b>404 604</b>	<b>1 239 877</b>	<b>1 529 513</b>	<b>578 200</b>	<b>27 297 712</b>	<b>40 226 496</b>

**d) Tableau des provisions 31/12/2011**

NATURE	Montant début		DOTATIONS			REPRISES		Montant Fin exercice
	exercice	d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées	14 172 533			2 080 012			2 163 126	14 089 418

3. Provisions durables  
pour risques et charges

**SOUS TOTAL (A)** 14 172 533 2 080 012 2 163 126 14 089 418

4. Provisions pour  
dépréciation de l'actif  
circulant (hors trés.) 22 363 370 4 230 402 6 975 926 19 617 847

5. Autres provisions pour  
risques et charges 12 052 979 644 647 13 000 000 395 873 25 301 752

6. Provisions pour  
dépréciation des  
comptes de trésorerie

**SOUS TOTAL (B)** 34 416 350 4 230 402 644 647 13 000 000 6 975 926 395 873 44 919 600

**TOTAL (A + B)** 48 588 883 4 230 402 644 647 15 080 012 6 975 926 395 873 2 163 126 59 009 018

## 9. TABLEAU DES CREANCES (B6)

### a) *Tableau des créances 30/06/2014*

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 les organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
- <b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>1 697 375</b>	<b>1 697 375</b>						
- Prêts immobilisés	1 222 080	1 222 080						

Dépôts & cautionnements	475 295	475 295					
<b><u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u></b>	<b>276 645 986</b>	<b>39 773 783</b>	<b>236 872 203</b>	<b>3 819 141</b>	<b>19 827 363</b>	<b>0</b>	<b>46 336 770</b>
- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	946 251	409 856	536 395				
Clients et comptes rattachés	250 990 838	31 288 379	219 702 458	3 819 141			46 336 770
Personnel débiteur	1 839 379	1 609 231	230 148				
Etat	19 827 363	4 814 998	15 012 364		19 827 363		
Comptes associés							
Autres débiteurs							
Compte de regularisation actif	3 042 156	1 651 319	1 390 837				

**b) Tableau des créances 31/12/2013**

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 les organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
<b><u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u></b>	<b>1 628 803</b>	<b>1 628 803</b>						
- Prêts immobilisés	1 143 507	1 143 507						
Dépôts & cautionnements	485 295	485 295						

<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>	229 941 363	20 314 706	209 626 657	1 543 520	18 241 986	55 795 305
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	3 265 911	26 342	3 239 569			
Clients et comptes rattachés	204 245 811	17 107 648	187 138 163	1 543 520		55 795 305
Personnel débiteur	2 054 894	1 609 231	445 663			
Etat	18 241 986	112 101	18 129 885		18 241 986	
Comptes associés						
Autres débiteurs	326 153		326 153			
Compte de régularisation actif	1 806 607	1 459 384	347 223			

**c) Tableau des créances 31/12/2012**

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 les organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
<u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u>								
-	1 324 371		1 324 371					
-								
Prêts immobilisés	844 076		844 076					
Dépôts & cautionnements	480 295		480 295					
<u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u>	255 343 616	24 147 007	231 196 609		4 123 312	33 945 212		50 471 635



-					
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 402 487	1 128 127	1 274 360		
Clients et comptes rattachés	214 981 917	18 552 909	196 429 008	4 123 312	50 471 635
Personnel débiteurs	2 155 069	1 610 631	544 438		
Etat	33 945 212	1 395 956	32 549 256		33 945 212
Comptes associés					
Autres débiteurs	0				
Compte de régularisation actif	1 858 930	1 459 384	399 546		

**d) Tableau des créances 31/12/2011**

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 les organismes publics	Montants sur les entreprises liées
<b><u>DE L'ACTIF IMMOBILISE</u></b>							
-							
Prêts immobilisés	1 228 763	1 228 763					
Dépôts & cautionnements	553 043	553 043					
<b><u>DE L'ACTIF CIRCULANT</u></b>							
-							
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	3 709 766	1 482 982	2 226 784				
Clients et comptes rattachés	206 755 630	17 074 080	189 681 550		12 859 153		57 049 763

Personnel débiteurs	1 950 560	1 610 631	339 929	
Etat	23 133 703	419 903	22 713 800	23 133 703
Comptes associés				
Autres débiteurs	474 258		474 258	474 258
Compte de régularisation actif	3 179 995	1 034	3 178 961	

## 10. TABLEAU DES DETTES (B7)

### a) *Tableau des dettes 30/06/2014*

DETTE	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 les organismes publics	Montants sur les entreprises liées
<b><u>DE FINANCEMENT</u></b>	<b>28 004 313</b>	<b>18 004 313</b>	<b>10 000 000</b>				
Emprunts obligataires							
Autres dettes de financement	28 004 313	18 004 313	10 000 000				
<b><u>DU PASSIF CIRCULANT</u></b>	<b>204 591 458</b>	<b>4 109 553</b>	<b>200 481 905</b>		<b>29 444 966</b>	<b>63 969 734</b>	<b>41 913 281</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	122 930 904	3 599 268	119 331 637		29 444 966		41 913 281
Clients crédit- avances et acomptes	12 217 605		12 217 605				

Personnel	4 180 138	363 853	3 816 285	
Organismes sociaux	2 658 293		2 658 293	2 658 293
Etat	61 311 440		61 311 440	61 311 440
Comptes d'associés	10 682	10 682		
Autres créanciers	778 109	135 750	642 359	
Comptes de rég ,Passif	504 286		504 286	

**b) Tableau des dettes 31/12/2013**

DETTES	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 les organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
<b><u>DE FINANCEMENT</u></b>	23 440 509	13 440 509	10 000 000					
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement	23 440 509	13 440 509	10 000 000					
<b><u>DU PASSIF CIRCULANT</u></b>	188 605 267	3 186 748	185 418 519	0	33 837 872	55 501 164	10 682	54 797 417
Fournisseurs et comptes rattachés	117 453 562	2 766 629	114 686 933		33 837 872			54 797 417

Clients crédit- avances et acomptes	9 550 551		9 550 551	
Personnel	4 849 841	273 687	4 576 154	
Organismes sociaux	3 025 764		3 025 764	3 025 764
Etat	52 475 400		52 475 400	52 475 400
Comptes d'associés	10 682	10 682	0	10 682
Autres créanciers	675 875	135 750	540 125	
Comptes de régularisation - Passif	563 591		563 591	

**c) Tableau des dettes 31/12/2012**

DETTES	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 les organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
<b><u>DE FINANCEMENT</u></b>	21 880 560	12 104 006	9 776 554					
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement	21 880 560	12 104 006	9 776 554					
<b><u>DU PASSIF CIRCULANT</u></b>	181 384 109	3 497 566	177 886 543	0	27 162 497	51 426 759	10 682	57 485 542
Fournisseurs et comptes rattachés	117 898 287	3 135 735	114 762 552		27 162 497			57 485 542

Clients crédit- avances et acomptes	7 343 209		7 343 209	
Personnel	4 272 499	215 399	4 057 100	
Organismes sociaux	2 926 911		2 926 911	2 926 911
Etat	48 499 848		48 499 848	48 499 848
Comptes d'associés	10 682	10 682	0	10 682
Autres créanciers	-29 212	135 750	-164 962	
Comptes de régularisation - Passif	461 885		461 885	

**d) Tableau des dettes 31/12/2011**

DETTES	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 les organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
<b><u>DE FINANCEMENT</u></b>	31 657 114	21 880 560	9 776 554					
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement	31 657 114	21 880 560	9 776 554					
<b><u>DU PASSIF CIRCULANT</u></b>	177 391 258	2 880 373	174 510 886	0	25 153 574	48 491 916	10 682	56 135 228

Fournisseurs et comptes rattachés	110 220 045	2 606 097	107 613 949	25 153 574	56 135 228
Clients crédit- avances et acomptes	11 786 991		11 786 991		
Personnel	5 768 634	126 227	5 642 407		
Organismes sociaux	3 214 359		3 214 359	3 214 359	
Etat	45 277 557		45 277 557	45 277 557	
Comptes d'associés	10 682	10 682	0		10 682
Autres créanciers	633 468	137 366	496 102		
Comptes de régularisation - Passif	479 522		479 522		

## 11. TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES 30/06/2014 (B8)

TIERS CREDITEURS ET TIERS DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
. Sûretés données					
BP	1 027 000	NANTISSEMENT DE MATERIEL	CASABLANCA LE 08/04/2010	BP	1 027 000
. Sûretés reçues					

SCI LES NENUPHARS                      14 500 000 HYPOTHEQUE    CASABLANCA LE 10/05/2000                      BMCI                      14 500 000

**12. TABLEAU DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL 30/06/2014 (B9)**

ENGAGEMENTS DONNES	Montants exercice	Montants exercice précédent
--------------------	-------------------	-----------------------------

. 1- Avals et cautions

. Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires

**NEANT**

. 2- Autres engagements donnés

**TOTAL**

ENGAGEMENTS RECUS	Montants exercice	Montants exercice précédent
-------------------	-------------------	-----------------------------

. 1- Avals et cautions

**NEANT**

. 2- Autres engagements reçus

**TOTAL**

**13. ÉTAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL 30/06/2014 (C1)**

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
1		3	4	5	6	7	8
COLBERT FINANCES SA	185, BD ZERKTOUNI. CASABLANCA	4 850 100	4 850 100	10	48 501 000	48 501 000	48 501 000
FLOTTANT EN BOURSE	SANS	1 884 285	1 871 368	10	18 713 680	18 713 680	18 713 680
FIPAR HOLDING	Imm. CDG, place Moulay El Hassan, Rabat	1 350 000	1 363 399	10	13 633 990	13 633 990	13 633 990
Soleiman BERRADA	185, BD ZERKTOUNI. CASABLANCA	471 015	471 015	10	4 710 150	4 710 150	4 710 150
Jaouad BERRADA	185, BD ZERKTOUNI. CASABLANCA	248 400	248 590	10	2 485 900	2 485 900	2 485 900
Josette DUCASTEL	185, BD ZERKTOUNI. CASABLANCA	71 100	71 174	10	711 740	711 740	711 740
Sophia BERRADA	185, BD ZERKTOUNI. CASABLANCA	67 500	67 052	10	670 520	670 520	670 520
Farid BERRADA	185, BD ZERKTOUNI. CASABLANCA	57 600	57 302		573 020	573 020	573 020
<b>TOTAL</b>		<b>9 000 000</b>	<b>9 000 000</b>	<b>-</b>	<b>90 000 000</b>	<b>90 000 000</b>	<b>90 000 000</b>

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital. Dans les autres cas, il y'a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.



## 14. ÉTAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE (C2)

### a) *État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 30/06/2014*

	MONTANT		MONTANT
<b><u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u></b>		<b><u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u></b>	
(Décision du 23/05/2013)			
. Report à nouveau	159 452 146	. Réserve légale	
. Résultats nets en instance d'affectation		. Autres réserves	
. Résultat net de l'exercice 2012	48 031 305	. Tantièmes	
. Prélèvements sur les réserves		. Dividendes	48 600 000
. Autres prélèvements		. Autres affectations	
		. Report à nouveau	158 883 450
<b>TOTAL A</b>	<b>207 483 450</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>207 483 450</b>

### b) *État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 31/12/2013*

	MONTANT		MONTANT
<b><u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u></b>		<b><u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u></b>	
(Décision du 23/05/2013)			
. Report à nouveau		. Réserve légale	
. Résultats nets en instance d'affectation		. Autres réserves	
. Résultat net de l'exercice 2012	39 625 053	. Tantièmes	
. Prélèvements sur les réserves		. Dividendes	19 800 000
. Autres prélèvements		. Autres affectations	

. Report à nouveau 19 825 053

<b>TOTAL A</b>	<b>39 625 053</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>39 625 053</b>
----------------	-------------------	----------------	-------------------

**c) État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 31/12/2012**

MONTANT		MONTANT	
<b><u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u></b>		<b><u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u></b>	
(Décision du 23/05/2012)			
. Report à nouveau		. Réserve légale	
. Résultats nets en instance d'affectation	54 384 664	. Autres réserves	
. Résultat net de l'exercice		. Tantièmes	
. Prélèvements sur les réserves		. Dividendes	27 000 000
. Autres prélèvements		. Autres affectations	
		. Report à nouveau	27 384 664
<b>TOTAL A</b>	<b>54 384 664</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>54 384 664</b>

**d) État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 31/12/2011**

MONTANT		MONTANT	
<b><u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u></b>		<b><u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u></b>	
(Décision du 12/05/2011)			
. Report à nouveau	1 543 172	. Réserve légale	
. Résultats nets en instance d'affectation	60 444 369	. Autres réserves	

. Résultat net de l'exercice		. Tantièmes	
. Prélèvements sur les réserves		. Dividendes	40 500 000
. Autres prélèvements		. Autres affectations	
		. Report à nouveau	633 468
<b>TOTAL A</b>	<b>61 987 541</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>41 133 468</b>

## 15. DATATIONS ET EVENEMENT POSTERIEURS (C5) 2013

### I. DATATIONS

DATE DE CLOTURE (1)	31/12/2013
DATE D'ETABLISSEMENT DES ETATS DE SYNTHESE (2)	25/03/2014

(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 PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

Dates

Indication des événements

- FAVORABLES

**NEANT**

- DEFAVORABLES

**NEANT**

## BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUGMENTATION DE CAPITAL DE COLORADO RESERVEE AUX SALARIES

Prénom & Nom : .....

Date de naissance : .....

Nationalité : .....

Adresse courrier : .....

Code postal : .....

Ville : .....

CIN : .....

Téléphone : .....

Connaissance prise des modalités de souscription et d'allocation figurant dans la note d'information visée par le CDVM et disponible auprès de la Banque Centrale Populaire, je vous prie de bien vouloir **souscrire pour mon compte** :

NOMBRE D' ACTIONS DEMANDEES	MONTANT DEMANDE

MODE DE PAIEMENT	DEPOSITAIRE	N° COMPTE RIB OU N° CHEQUE
Virement		
Chèque		
Espèces		
Financement bancaire	joindre l'engagement de financement bancaire au présent bulletin de souscription	

### IMPORTANT :

Le salarié s'engage à couvrir intégralement le montant de ses souscriptions conformément aux dispositions contenues dans la note d'information relative à l'opération.

Dans le cadre de la présente opération de souscription, les commissions facturées sont :

- 0,1% (hors taxe) pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission lui revenant ;
- 0,4% (hors taxe) pour la société de Bourse intermédiaire au titre de la commission d'enregistrement;
- 0,1% (hors taxe) pour la BCP au titre du règlement/livraison.

Une TVA de 10% sera appliquée en sus.

A ....., le .....

Signature précédée de la mention « Lu et approuvé »

**Avertissement :**

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'Emetteur.  
Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'Emetteur, auprès des Etablissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca »

