delta holding SA

NOTE D'INFORMATION

INTRODUCTION EN BOURSE PAR CESSION DE 640 000 ACTIONS ET EMISSION DE 380 000 ACTIONS

Nombre d'actions offertes : 1 020 000 actions

Procédure de première cotation : Offre à prix ouvert

Prix de l'action : entre 870 et 920 dirhams

Montant global de l'opération : entre 887,4 Mdhs et 938,4 Mdhs

Période de souscription : 24 avril au 2 mai 2008

Cette offre ne s'adresse pas aux OPCVM obligataires et OPCVM monétaires

***Possibilité de clôture anticipée à partir du 25 avril 2008**

Organismes Conseil et Coordinateurs Globaux

Attijariwafa bank CORPORATE FINANCE

SOCIETE GENERALE

Organismes chargés du placement

Chefs de file

Attijariwafa bank BOURSE

BMCE BOURSE

SOCIETE GENERALE Sogébourse

Membres du syndicat de placement

Attijariwafa bank

BMCE BANK

SOCIETE GENERALE

DAR TAWFIR

SAFABOURSE

ARTBOURSE

EUROBOURSE Société de Bourse

CRÉDIT DU MAROC

CRÉDIT DU MAROC CAPITAL

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM (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 16 avril 2008 sous la référence n° VI/EM/014/2008

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

ABREVIATIONS

AAVB	Agence pour l'Aménagement de la Vallée du Bouregreg
ADM	Autoroutes Du Maroc
AMGA	Association Marocaine de Galvanisation
AMGIM	Association Marocaine des Gaz Industriels et Médicaux
BAM	Bank Al-Maghrib
BDT	Bon Du Trésor
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BHP	Bétons à Hautes Performances
BTP	Bâtiment et Travaux Publics
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'autofinancement
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine des Retraites
CMH	Compagnie marocaine des hydrocarbures
CPC	Comptes de Produits et Charges
CSP	Catégorie Socioprofessionnelle
CVT	Congrès, Voyages et Tourisme
DCF	Discounted Cash-Flows
Dh	Dirham/ Dirhams
DPA	Direction Provinciale de l'Agriculture
E	Estimé
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EBIT	Earnings Before Interests and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes and Amortization
EIIC	Emirates International Investment Company
ERP	Enterprise Resource Planning en anglais, littéralement « planification des ressources de l'entreprise »
FB	Fretté Béton
FCP	Fonds Commun de Placement
FNBTP	Fédération Nationale du Bâtiment et des Travaux Publics
Ha	Hectare(s)
HFI	HF International
HL	Hectolitre
HT	Hors Taxes
GIE	Groupement d'Intérêt Economique
IDE	Investissements Directs Etrangers
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
ISO	International Standard Organization
JT	Joints Toriques
Kdh	Milliers de dirhams
KT	Milliers de tonnes
KWh	Kilowatts-heure
MC/TP	Mines et Carrières et Travaux Publics
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
Mdh	Millions de dirhams
Mrds Dh	Milliards de dirhams
NA	Non applicable
ND	Non disponible
NF	Norme française
NM	Normes Marocaines
Ns	Non significatif
OCP	Office Chérifien des Phosphates
OH	Ouvrage Hydraulique
ONE	Office National de l'Electricité
ONEP	Office National de l'Eau Potable
OPCVM	Organismes de Placements Collectif en Valeurs Mobilières
P/B	Price to Book (capitalisation boursière / fonds propres)
PAGER	Programme d'Approvisionnement Groupé en Eau potable des populations Rurales
PDG	Président Directeur Général
PEC	Prise En Charge
PER ou P/E	Price Earning Ratio (capitalisation boursière / résultat net)

PERG	Programme d'Electrification Rurale Global
PME	Petites et moyennes entreprises
REX	Résultat d'exploitation
RN	Résultat Net
ROAE	Return On Average Equity (résultat net de l'exercice n / fonds propres moyens des exercices n, n-1)
SA	Société Anonyme
SATCO	Société Auxiliaire de Terrassement et de Construction
SCI	Société Civile Immobilière
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
STE	Société TRAFFIC ENGENEERING
SURL	Société Unipersonnelle à Responsabilité Limitée
SR	Serrage Rapide
T	Tonne
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TMSA	Agence Spéciale Tanger Méditerranée
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
Var.	Variation
VE	Valeur d'entreprise
Vs	Versus
>	Supérieur
<	Inférieur
+	Plus
-	Moins

DEFINITIONS

Adduction	Action de conduire un liquide ou un fluide d'un endroit à un autre.
Argon	Gaz peu réactif, incolore.
Bitume	Mélange naturel ou artificiel d'hydrocarbures qui se présente à l'état solide ou liquide (pâteux), de couleur noire, opaque. Cette substance est traitée et utilisée comme revêtement imperméable des chaussées et des trottoirs.
Concassage	Opération de fragmentation de matière rocheuse
delta holding SA	Fait référence à la société mère
delta holding	Fait référence au groupe
Emulsion	Mélange hétérogène de deux substances liquides non miscibles.
Exhaure	Nom donné au tuyau amenant l'eau à la surface (tuyau d'exhaure)
Galvanisation	Opération consistant à protéger un métal ferreux contre l'oxydation à travers son recouvrement par une fine couche de zinc.
Grave	Granulat utilisé principalement dans l'exécution des corps de chaussées (routes et autoroutes), de plates formes (parcs de stationnement, aires de stockage...) et de pistes d'aérodromes.
Homologation NF	Reconnaissance de la conformité d'un produit par rapport au référentiel normatif NF
ISO 9001 : 2000	Norme relative au système de management de la qualité
ISO 14001 : 2004	Norme relative au système de management environnemental
NM 00.5.801	Norme relative au système de management de la santé et la sécurité du travail.
Tréfilage	Réduction de la section d'un fil en métal par traction mécanique sur une machine à tréfiler
Unité « on-site »	Unité de production installée au sein même du site de production du client.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS 2

SOMMAIRE 5

AVERTISSEMENT 7

PREAMBULE 8

PARTIE I ATTESTATIONS ET COORDONNEES 9

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 10
II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES 10
III. LES ORGANISMES CONSEILS 14
IV. LE CONSEIL JURIDIQUE 15
V. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES 15

PARTIE II PRESENTATION DE L'OPERATION 16

I. CADRE DE L'OPERATION 17
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION 17
III. ACTIONNAIRES CEDANTS 18
IV. INTENTIONS DES ACTIONNAIRES 18
V. STRUCTURE DE L'OFFRE 18
VI. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE ET A CEDER 21
VII. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX 22
VIII. COTATION EN BOURSE 26
IX. MODALITES DE SOUSCRIPTION 28
X. SYNDICAT DE PLACEMENT 37
XI. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES 37
XII. PROCEDURE DE CONTROLE ET D'ENREGISTREMENT PAR LA BOURSE DE CASABLANCA 39
XIII. MODALITES DE REGLEMENTS ET DE LIVRAISON DES TITRES 41
XIV. SOCIETES DE BOURSE CHARGEES D'ENREGISTRER L'OPERATION 42
XV. COMMISSIONS 42
XVI. FISCALITE 43
XVII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION 44

PARTIE III PRESENTATION GENERALE DE DELTA HOLDING SA 46

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL 47
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE DELTA HOLDING SA 48
III. MARCHES DES TITRES DE L'EMETTEUR 60
IV. NOTATION 60
V. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES 61
VI. ORGANES D'ADMINISTRATION 62
VII. ORGANES DE DIRECTION 63
VIII. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE 67

PARTIE IV ACTIVITE DE DELTA HOLDING SA 69

I. HISTORIQUE 70
II. APPARTENANCE DE LA SOCIETE A UN GROUPE 72

III. FILIALES DE DELTA HOLDING SA 73
IV. ACTIVITE 110
V. ORGANISATION 137
VI. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT 152

PARTIE V SITUATION FINANCIERE DE DELTA HOLDING SA 156

I. ANALYSE DE L'ETAT DES SOLDES DE GESTION 157
II. ANALYSE BILANCIELLE 170

PARTIE VI PERSPECTIVES 183

I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES 185
II. EVOLUTION DE L'ACTIVITE DE DELTA HOLDING 193

PARTIE VII FACTEURS DE RISQUES 211

I. PRESENTATION SYNTHETIQUE DU SYSTEME DE GESTION DES RISQUES 212
II. PRINCIPAUX RISQUES 213

PARTIE VIII LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES 215

I. PRESENTATION SYNTHETIQUE DU SYSTEME DE GESTION DES LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES EN PLACE A DELTA HOLDING 216
II. DONNEES CONSOLIDEES SUR LES LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES AU SEIN DE DELTA HOLDING 216

PARTIE IX ANNEXES 218

AVERTISSEMENT

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

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

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'Emetteur.

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 CDVM ni delta holding SA ni la Société Générale, ni Attijari Finances Corp. n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou plusieurs des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'Emetteur, 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 la Société Générale et Attijari Finances Corp. conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n°03/04 du 19/11/04 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- **Les commentaires, analyses et les statistiques fournies par le management de delta holding SA et recueillies lors des diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession, afin de nous assurer de la sincérité des informations contenues dans la présente note ;**
- **Les comptes sociaux de delta holding SA pour les exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ;**
- **Les comptes consolidés de delta holding pour les exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ;**
- **Les procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires pour les exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ;**
- **Les rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2005 et 2006 ;**
- **Les rapports du commissaire aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007 (comptes sociaux) ;**
- **Les rapports du commissaire aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007 (comptes consolidés) ;**
- **Les rapports spéciaux du commissaire aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007.**

En application des dispositions de l'article 13 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, 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 ;**
- **Disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement ;**
- **Disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma) ;**
- **Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca et sur son site internet www.casablanca-bourse.com.**

PARTIE I ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Dénomination ou raison sociale	delta holding SA
Représentant légal	Hadj FAHIM
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	10, Zone Industrielle Vita - Rabat
Numéro de téléphone	+212 37 62 17 00 / 06
Numéro de télécopieur	+212 37 62 03 71
Adresse électronique	dg@deltaholding.ma

Attestation

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

Hadj FAHIM
Président du Conseil d'Administration

II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Identité

Prénom et nom	Kébir AL ECHEIKH EL ALAOUI
Adresse	79, rue Maâmora – Kenitra
Numéro de téléphone	+212 37 37 98 77
Numéro de télécopieur	+212 37 98 76
Adresse électronique	alcheikh@iam.net.ma
Date du 1er exercice soumis au contrôle	1990
Date d'expiration du mandat actuel	2007

Attestation du commissaire sur les informations comptables et financières sociales contenues dans la note d'information

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins au titre des exercices 2005, 2006 et 2007.

Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société delta holding au 31 décembre 2005, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à

l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 257 118 309,99 dont un bénéfice net de MAD 57 736 392,20 sont la responsabilité des organes de gestion. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse

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

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.

Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2006

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société delta holding au 31 décembre 2006, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 341 658 357,81 dont un bénéfice net de MAD 84 453 191,06 sont la responsabilité des organes de gestion. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société delta holding au 31 décembre 2006 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos le 31 décembre 2007

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société delta holding au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 512 521 918,39 dont un bénéfice net de MAD 99 913 000,94 sont la responsabilité des organes de gestion. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société delta holding au 31 décembre 2007 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Attestation du commissaire aux comptes relative aux comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés audités. Les états de synthèse consolidés du groupe delta Holding pour les exercices clos le 31/12/2005, 2006 et 2007, ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession. Ces normes requièrent que l'audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés ne contiennent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondage, les éléments probants justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables utilisés, les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos travaux d'audit fournissent une base raisonnable à notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse consolidés arrêtés aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007 du groupe delta holding sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière consolidées de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation, ainsi que des résultats consolidés de ses opérations et des flux de sa trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux normes marocaines telles qu'adoptées par le CNC le 15 juillet 1999.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés tels que audités par nos soins.

III. LES ORGANISMES CONSEILS

Identité

Dénomination ou raison sociale	Société Générale	Attijari Finances Corp.
Représentants légaux	Fauzi MOUSSAIF	Anas BERRADA
Fonction	Directeur Délégué	Administrateur Directeur Général
Adresse	55, Boulevard abdelmoumen – Casablanca	163, avenue Hassan II - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 22 43 87 20	+212 22 47 64 35/36
Numéro de télécopieur	+212 22 43 43 09	+212 22 47 64 32
Adresse électronique	Fauzi.moussaif@socgen.com	afin@attijari.ma

Attestation

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

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

- une recherche de données relatives aux secteurs et aux domaines d'activité du groupe ;
- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès du management de delta holding SA ;
- l'analyse des comptes sociaux, des rapports d'activité des exercices 2005, 2006 et 2007 ;
- l'analyse des comptes consolidés des exercices 2005, 2006 et 2007.

La préparation de cette note d'information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur.

Attijari Finances Corp agissant en tant que Co-conseiller, Co-coordinateur global de l'opération compte parmi les filiales de Attijariwafa Bank lui-même actionnaire dans delta holding SA.

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

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

Fauzi MOUSSAIF
Société Générale

Anas BERRADA
Attijari Finances Corp.

IV. LE CONSEIL JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	SAAIDI & HDID CONSULTANTS
Représentant légal	Mohamed HDID
Fonction	Directeur Associé
Adresse	4, place Maréchal – Casablanca
Numéro de téléphone	+212 22 27 29 16
Numéro de télécopieur	+212 22 22 10 24
Adresse électronique	m.hdid@saadi-consultants.com

Attestation

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

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

Identité

Responsable	Mohamed Adel BEN HAYOUN SADAFI
Fonction	Directeur Général des Ressources
Adresse	Lot Vita N°10 – Rabat
Numéro de téléphone	+212 37 62 17 00 / 06
Numéro de télécopieur	+212 37 62 03 71
Adresse électronique	dgr@deltaholding.ma

PARTIE II PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

Le Conseil d'Administration tenu le 19 novembre 2007 a décidé de proposer à l'Assemblée Générale Extraordinaire l'introduction à la Bourse de Casablanca de la société delta holding SA.

Ce même Conseil a proposé, par ailleurs, à l'Assemblée Générale Extraordinaire d'apporter aux statuts les modifications nécessaires afin de les mettre en harmonie avec les dispositions légales régissant les sociétés faisant appel public à l'épargne, notamment la loi n°17-95 relatives aux sociétés anonymes et le Dahir portant loi n°1-93-212 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété.

L'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 20 novembre 2007, convoquée par le Conseil d'Administration du 19 novembre 2007, a donné son accord pour procéder à l'introduction des actions de la Société à la cote de la Bourse de Casablanca et a décidé notamment :

- de l'augmentation du capital social d'un montant maximum de 350 000 000,00 dirhams par l'émission d'actions nouvelles dans le cadre de l'introduction de la société, au prix correspondant à la valeur nominale des actions et au montant de la prime d'émission à déterminer par le Conseil d'Administration, à libérer en espèces et en totalité lors de la souscription ;
- de la suppression du droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires actuels pour la totalité de l'augmentation de capital ;
- de la modification des statuts de delta holding SA pour intégrer les dispositions légales régissant les sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne ;
- de la délégation de pouvoir au Conseil d'Administration pour constater définitivement la réalisation de l'augmentation de capital.

De plus, les actionnaires actuels ont renoncé, individuellement, à exercer les droits de souscription, au titre de l'augmentation du capital social décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 20 novembre 2007 de ladite société.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 20 novembre 2007 a donné pouvoir spécial au Président M. Hadj FAHIM pour arrêter les conditions de l'opération d'introduction en bourse de delta holding SA et accomplir toutes les démarches et formalités requises à cet effet. En vertu de ce pouvoir, le Président M. Hadj FAHIM a décidé de l'introduction en bourse de delta holding SA par voie d'augmentation de 9,5% du capital et de cession de 16% du capital.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'introduction en bourse de delta holding SA s'inscrit dans la stratégie du groupe visant à diversifier et à accroître ses ressources permanentes, lui permettant ainsi d'asseoir et de développer son positionnement sur des marchés en forte évolution. En effet, du fait du développement important des secteurs du BTP, de l'immobilier, des services et de l'industrie au Maroc, delta holding connaît une phase de forte croissance de ses activités.

Aussi, riche d'une longue expérience dans ces différents domaines d'activités, delta holding SA aborde à travers son introduction en bourse, une nouvelle étape de son développement. Cette étape s'inscrit dans une stratégie d'ouverture et de transparence vis-à-vis de ses clients, de ses partenaires et du marché financier.

Cette introduction répond pour le groupe aux finalités suivantes :

- financer son développement futur en s'appuyant sur des fonds propres ;
- renforcer sa politique de transparence et de performance ;
- accroître sa notoriété et sa proximité auprès, entre autres, des investisseurs institutionnels, des partenaires et du grand public ;

- motiver d'avantage et fidéliser ses collaborateurs en les associant au capital ;
- pérenniser l'avenir en institutionnalisant son tour de table et en permettant une plus grande liquidité de ses actions.

La présente opération d'introduction en bourse de delta holding SA, est réalisée selon une procédure mixte de cession de 16% du capital social et d'augmentation de capital à hauteur de 9,5% du capital social.

III. ACTIONNAIRES CEDANTS

Les actionnaires souhaitant céder une partie de leur participation dans le capital de delta holding SA sont HFI et Hadj FAHIM comme le détaille le tableau suivant :

	Avant opération (*)		Après cession		Après augmentation	
Actionnaires	**Nombre de titres**	**% du capital**	**Nombre de titres**	**% du capital**	**Nombre de titres**	**% du capital**
Hadj FAHIM	625 647	15,64%	589 383	14,73%	589 383	13,46%
El Hachmia EL HASSANI[1]	325 108	8,13%	325 108	8,13%	325 108	7,42%
Mustapha FAHIM	748 374	18,71%	748 374	18,71%	748 374	17,09%
Fouad Fahim	748 374	18,71%	748 374	18,71%	748 374	17,09%
Meryem FAHIM	374 374	9,36%	374 374	9,36%	374 374	8,55%
Leila FAHIM	374 374	9,36%	374 374	9,36%	374 374	8,55%
Omar SQUALLI	13	0,00%	13	0,00%	13	0,00%
HFI	603 736	15,09%	0	0,00%	0	0,00%
Attijariwafa Bank	33 333	0,83%	33 333	0,83%	33 333	0,76%
CIMR	33 334	0,83%	33 334	0,83%	33 334	0,76%
EIIC	33 334	0,83%	33 334	0,83%	33 334	0,76%
Fipar	33 333	0,83%	33 333	0,83%	33 333	0,76%
MCMA	33 333	0,83%	33 333	0,83%	33 333	0,76%
Wafa Assurance	33 333	0,83%	33 333	0,83%	33 333	0,76%
Flottant en bourse	-		640 000	16,00%	1 020 000	23,29%
Total	**4 000 000**	**100,00%**	**4 000 000**	**100,00%**	**4 380 000**	**100,00%**

(*): Situation au 01/04/2008.

Le flottant en bourse serait de 23,29% soit 1 020 000 actions.

IV. INTENTIONS DES ACTIONNAIRES ET DES DIRIGEANTS

L'ensemble des actionnaires majoritaires actuels de delta holding SA n'a pas l'intention de souscrire à la présente opération. Par ailleurs, certains dirigeants de delta holding SA envisagent de participer à la présente opération dans le cadre de l'offre destinée aux salariés.

V. STRUCTURE DE L'OFFRE

V.1. MONTANT GLOBAL DE L'OPERATION

Le montant global de l'opération est compris entre 887,4 millions de dirhams et 938,4 millions de dirhams sur la base d'une fourchette de prix comprise entre 870 dirhams et 920 dirhams par action et d'un nombre de titres égal à 1 020 000 titres.

[1] Epouse Hadj FAHIM

V.2. PLACE DE COTATION

Les actions de delta holding SA seront cotées sur le premier compartiment de la Bourse de Casablanca.

V.3. REPARTITION DE L'OFFRE

Cette offre ne s'adresse ni aux OPCVM obligataires ni aux OPCVM monétaires. Elle est structurée en cinq types d'ordres :

Type d'ordre I

Réservé aux salariés de delta holding SA et aux salariés des filiales du groupe ; le montant individuel de souscription est plafonné à 24 mois de salaire brut mensuel.

Type d'ordre II

Réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 250 000 dirhams.
- aux personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV et V, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 250 000 dirhams.

Type d'ordre III

Réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes de nationalité marocaine ou étrangère, exprimant des ordres strictement supérieurs à 250 000 dirhams et inférieurs ou égaux à 10 000 000 dirhams.
- aux personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV et V, exprimant des ordres strictement supérieurs à 250 000 dirhams et inférieurs ou égaux à 10 000 000 dirhams.

Type d'ordre IV

Réservé :

- aux personnes morales marocaines ci-après :
  - ✓ Investisseurs qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93-212 :
    - OPCVM ;
    - entreprises d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances ;
    - organismes de pension et de retraite ;
    - la CDG ;
  - ✓ Les banques ;
- aux personnes morales étrangères suivantes :
  - ✓ Les institutionnels de l'investissement agréés :

- fonds collectifs agrées ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet ;
- entreprises d'assurance et de réassurance ;
- organismes de pension et de retraite ou tout organisme de gestion pour le compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par l'autorité compétente.

Le nombre maximum d'actions cumulé pouvant être demandé par un même investisseur est 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération (soit 102 000 actions) sauf pour les OPCVM diversifiés. Le nombre maximum d'actions cumulé pouvant être demandé par un OPCVM diversifié est 5% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération (soit 51 000 actions).

Type d'ordre V

Réservé :

- aux personnes morales marocaines et étrangères ci-après :
  - ✓ les sociétés anonymes, de droit marocain, justifiant de plus d'une année d'existence au 1er avril 2008 et ayant comme activité principale ou régulière l'investissement en valeurs mobilières ;
  - ✓ les sociétés de capitaux, de droit étranger, justifiant de plus d'une année d'existence au 1er avril 2008 et ayant pour activité principale ou régulière l'investissement en actions.

Le montant maximum pouvant être demandé par un souscripteur est 50 millions de dirhams.

V.4. CLAUSE DE TRANSVASEMENT

Si le nombre de titres demandés par type d'ordre demeure inférieur à l'offre correspondante, les chefs de file du syndicat de placement en collaboration avec les conseillers et coordinateurs globaux, delta holding SA et la Bourse de Casablanca attribueront la différence aux autres types d'ordres. Les modalités de transvasement sont définies dans la partie XI.2.

VI. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE ET A CEDER

Nature des titres	Actions delta holding SA toutes de même catégorie
Forme juridique des actions	Les actions objets de la présente opération seront toutes au porteur. Les actions delta holding SA seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Nombre d'actions à céder et à émettre	1 020 000 actions réparties comme suit : - cession : 640 000 actions existantes. - émission : 380 000 actions nouvelles
Procédure de première cotation	Offre à Prix Ouvert
Fourchette du prix de cession	La fourchette de prix proposée dans le cadre de la présente opération est comprise entre 870 dirhams et 920 dirhams par action.
Valeur nominale	**100** dirhams
Prime d'émission	Entre 770 et 820 dirhams.
Libération des actions	Les actions offertes seront entièrement libérées et libres de tout engagement.
Compartiment de cotation	Premier compartiment.
Ligne de cotation	1ère ligne.
Date de jouissance	1er janvier 2008[2]
Négociabilité des titres	Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de delta holding SA. Les actions objet de la présente opération sont librement négociables.
Droits rattachés	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées.
Droit préférentiel de souscription	L'Assemblée Générale du 20 novembre 2007 ayant décidé l'augmentation de capital d'un montant maximum de 350 000 000 dirhams a supprimé le droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires actuels pour la totalité de l'augmentation de capital. De plus, les actionnaires actuels ont renoncé, individuellement, à exercer les droits de souscription, au titre de l'augmentation du capital social décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 20 novembre 2007 de ladite société. A l'issue de l'augmentation de capital, les actionnaires actuels seront dilués à hauteur de 91%.

[2] Droit aux dividendes qui seront distribués en 2009 au titre de l'exercice 2008.

VII. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 novembre 2007 a donné tous pouvoirs au Président du Conseil d'Administration pour accomplir toutes les démarches et formalités légales nécessaires à l'introduction en Bourse.

Dans le cadre de la présente opération, deux approches ont été utilisées pour la valorisation des titres delta holding :

- la méthode des comparables boursiers ;
- la méthode d'actualisation des cash-flows futurs (DCF).

La méthode DCF est basée sur l'élaboration d'un plan d'affaires prévisionnel de delta holding sur un horizon cohérent, tenant compte de l'historique de la société et de son plan de développement. La pertinence de cette méthode est justifiée par la visibilité de la société sur son activité et sur ses projections financières.

Ainsi, la méthode de référence privilégiée pour la valorisation de delta holding est la méthode DCF. La méthode des comparables boursiers est présentée à titre indicatif.

VII.1. METHODE DES COMPARABLES BOURSIERS

VII.1.1. Rappel méthodologique

La méthode des comparables boursiers est une approche analogique, fondée sur une capitalisation des différents paramètres de rentabilité du groupe. Elle consiste à appliquer aux ses agrégats financiers, les multiples observés sur un échantillon composé de groupe opérant sur le même secteur d'activité et disposant d'une structure d'activité et des fondamentaux semblables à delta holding SA.

Les multiples retenus dans le cadre de cette valorisation sont issus d'un échantillon de sociétés nationales cotées à la Bourse de Casablanca, jugées comparables à chacun des pôles en terme de taille et d'activité.

VII.1.2. Composition des échantillons

Cette approche consiste à déterminer la valeur implicite de chacun des pôles de delta holding en appliquant des multiples de sociétés cotées à la Bourse de Casablanca et jugées comparables en termes de profils d'activités.

Le multiple retenu représente la capitalisation des bénéfices à travers le P/E ou PER (Price Earning Ratio) des sociétés retenues : ce multiple est corrélé au cours de l'action que l'on rapporte au bénéfice net par action (obtenu en divisant le résultat net réalisé par le nombre d'actions composant le capital social) ;

Ce multiple est réputé représentatif de la profession. Les sociétés retenues déclinent, avec comme base de comparaison l'exercice 2008, les caractéristiques suivantes :

Sociétés	Capitalisation boursière (*) (Kdh)	RNPG 2008 (Kdh)	P/E 08[3]
ONA	31 956 284	1 409 438	22,7x
SNI	21 385 800	750 228	28,5x
ZELLIDJA	945 201	38 963	24,3x
Moyenne			**25,1x**

Source : Attijari Intermédiation.

(*): La capitalisation boursière date du 22/02/08.

VII.1.3. Synthèse des valorisations par comparables les boursiers

La valorisation de delta holding SA par les comparables boursiers ressort comme suit :

	P/E 08
Valorisation de delta holding (Kdh)	4 607 284
Prix par action delta holding (Dh/action)	1 152

La valorisation de delta holding est obtenue par multiplication du multiple retenu par le résultat net part du groupe de la société.

La valorisation de delta holding sur la base des multiples, s'élève à 4,6 milliards de dirhams, soit un prix par action de 1 152 dirhams.

VII.2. METHODE DES DISCOUNTED CASH FLOWS (DCF)

VII.2.1. Rappel méthodologique

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs (ou méthode DCF des *Discounted Cash Flows*) mesure la capacité d'une entreprise à créer de la valeur. La création de valeur résulte de la différence entre la rentabilité des capitaux investis et l'exigence de rémunération des actionnaires et des créanciers.

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une activité puisqu'elle se fonde sur des projections de résultats et prend en considération les principaux facteurs qui influent sur la valeur de l'activité, tels que l'évolution de sa rentabilité, sa cyclicité, sa structure financière et le risque propre.

La valeur d'entreprise (VE) est estimée en actualisant les flux de trésorerie futurs et comprend :

- la valeur actualisée des flux de l'horizon explicite 2008^{E}-2017^{P} ;
- la valeur terminale (VT) représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie normatif croissant à un taux g :

$$VT = \frac{Flux\ normatif}{CMPC - g}$$

où g taux de croissance à l'infini
CMPC taux d'actualisation

La valeur des fonds propres (Vfp) est estimée en soustrayant la dette nette (au sens large) de la valeur d'entreprise.

[3] Estimation d'Attijari Intermédiation

VII.2.2. Plan d'affaires prévisionnel

La stratégie adoptée par le management de delta holding s'appuie sur un plan d'affaires prévisionnel conforté par les principes suivants :

- évolution prévisionnelle de l'activité, selon les éléments suivants :
  - ✓ progression du chiffre d'affaires consolidé selon un TCAM de 10% sur la période 2007-2010 ;
  - ✓ estimation de l'évolution des différents marchés au sein desquels delta holding est significativement présente.
- évolution prévisionnelle des achats consommés de la société, en tenant compte des variables de productivité et de rentabilité ;
- évolution des frais généraux, corrélée à la progression escomptée de l'activité durant la période prévisionnelle ;
- réalisation d'investissements de développement et notamment en vue du renforcement des capacités de production.

La séquence des free cash flows opérationnels sur la période 2008-2010 se présente comme suit :

En milliers de dirhams,	**2008^{E}**	**2009^{P}**	**2010^{P}**
Cash Flows opérationnels	299 910	249 639	240 456

Source : Attijari Finances Corp. et Société Générale

Le plan d'affaires prévisionnel est détaillé dans le volet « Perspectives » de la présente note d'information, Partie VI.

VII.2.3. Calcul du taux d'actualisation

Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) correspond à la rentabilité exigée par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise. Le coût du capital est ainsi reconstitué à partir de l'évaluation des différents titres financiers de l'entreprise (coût des fonds propres et coût de la dette) suivant la formule suivante :

$$\mathbf{CMPC = k_e \times V_e/(V_e+V_d) + k_d \times (1\text{-}IS) \times V_d/(V_e+V_d)}$$

Où :	k_e	coût des fonds propres
	V_d	valeur de marché de la dette
	V_e	valeur de marché des fonds propres
	k_d	coût de la dette avant impôts, soit 7%
	IS	taux d'imposition théorique

D'après la structure financière cible au 31 décembre 2008, la pondération de la dette financière s'élève à 32% et celle des fonds propres s'élève à 68%.

Le coût des fonds propres est calculé de la manière suivante :

$$k_e = r_f + \beta_e \times r_a$$

Où :	r_f	taux sans risque (BDT 10 ans enregistré au 30 janvier 2007), soit 3,4%.[4]
	β_e	bêta désendetté de 1
	r_a	prime de risque Actions, soit 8,98%.[5]

Le CMPC retenu pour l'actualisation des cash-flows et de la valeur terminale ressort à 10%.

VII.2.4. Synthèse des valorisations par les DCF

La valorisation par la méthode DCF est élaborée à partir d'un plan d'affaires prévisionnel sur un horizon de 10 ans, et tenant compte d'un taux de croissance à l'infini de 3%.

Sur la base d'un taux d'actualisation de 10%, la valeur des fonds propres de delta holding hors impact des éléments exceptionnels (cessions) s'établit **4,253 milliards de dirhams**.

Toutefois, la valorisation obtenue par le DCF après actualisation des Free Cash Flows et retraitement de l'endettement net de la société, ne prend pas en considération l'impact des éléments exceptionnels, notamment les opérations de cessions de biens en 2009.

L'évaluation des fonds propres de delta holding consiste donc à valoriser séparément les Free Cash Flows et les cessions à réaliser par la société en 2009. La somme obtenue aboutit à la valorisation des fonds propres de delta holding.

VII.3. DETERMINATION DU PRIX DE L'ACTION

La valorisation de delta holding correspond à la valeur des fonds propres (4 253 millions de dirhams) à laquelle se retranchent les intérêts minoritaires (355 millions de dirhams) et se rajoute la valeur actualisée d'une plus-value de cession de terrain devant être réalisée en 2009 (20 millions de dirhams). Ladite plus value de cession est intégrée dans le plan d'affaires prévisionnel au niveau du résultat non courant et n'est pas prise en considération dans le calcul de la valeur des fonds propres. Ainsi, la valorisation de delta holding ressort à **3,914 milliards de dirhams**, avant prise en compte de la décote.

Etant donné que la présente opération est à prix ouvert, la valorisation des fonds propres de delta holding retenue par les actionnaires de référence, se situe dans une fourchette comprise entre 3,48 milliards de dirhams et 3,68 milliards de dirhams, soit un prix par action compris entre **870 dirhams et 920 dirhams**.

La fourchette basse de valorisation retenue dans le cadre de la présente opération fait ressortir une décote de 11,1% par rapport à la valorisation par DCF, et la fourchette haute, une décote de 6,0%.

[4] Source BAM
[5] Source Attijari Intermédiation

VII.4. AUTRES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OPERATION

Sur la base d'un prix d'opération compris entre 870 dirhams et 920 dirhams par action, les multiples de valorisation rapportés aux données financières relatives aux exercices 2007 – 2010[P] s'établissent comme suit :

En milliers de dirhams, sinon précisé	2007[R]	2008[P]	2009[P]	2010[P]
Fonds propres	684 579	1 147 212	1 325 089	1 492 738
Ebitda	249 636	320 495	361 291	441 923
Ebit	196 508	287 314	322 177	394 346
Résultat net	130 279	206 991	254 704	295 664
Résultat net part du groupe	106 174	183 222	228 521	267 726
Bénéfice par action (Dh)	32,57	47,26	58,15	67,50
Base de valorisation : 870 dhs/action				
P/E (Résultat net)	26,71x	16,81x	13,66x	11,77x
P/E (Résultat net part du groupe)	32,78x	18,99x	15,23x	13,00x
P/B	5,08x	3,32x	2,88x	2,55x
Base de valorisation : 920 dhs/action				
P/E (Résultat net)	28,25x	17,78x	14,45x	12,45x
P/E (Résultat net part du groupe)	34,66x	20,08x	16,10x	13,75x
P/B	5,38x	3,51x	3,04x	2,70x

Source : Attijari Finances Corp. et Société Générale

VIII. COTATION EN BOURSE

VIII.1. PLACE DE COTATION

Les actions objet de la présente opération, seront admises aux négociations sur le Premier Compartiment de la cote de la Bourse de Casablanca.

VIII.2. PROCEDURE DE 1ERE COTATION

L'admission des actions delta holding SA s'effectuera par une procédure de première cotation basée sur une offre à prix ouvert selon les dispositions du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.

VIII.3. CALENDRIER INDICATIF DE L'OPERATION

Ordre	Etapes	Au plus tard[6]
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération d'introduction en Bourse de la société delta holding SA	15 avril 2008
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	16 avril 2008
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	16 avril 2008
4	Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction en Bourse	17 avril 2008
5	Ouverture de la période de souscription	24 avril 2008
6	Clôture anticipée éventuelle de la période de souscription à partir du	25 avril 2008
7	Clôture de la période de souscription	02 mai 2008
8	Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca	06 mai 2008 à 12h
9	Centralisation, consolidation des souscriptions	07 mai 2008
10	Traitement des rejets	08 mai 2008
11	- Fixation du prix d'introduction en bourse - Réunion d'allocation des souscriptions au type d'ordre V	09 mai 2008 à partir de 9h
12	Publication du prix de l'introduction sur le site de la Bourse de Casablanca et au bulletin de la Cote	09 mai 2008
13	- Allocation des souscriptions et remise par la Bourse de Casablanca du listing des souscriptions relatives à l'augmentation de capital à l'émetteur ; - Remise des allocations par dépositaire aux chefs de file.	09 mai 2008
14	Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital par le Conseil d'Administration de la société delta holding SA	10 mai 2008
15	Réception par la Bourse de Casablanca du PV du Conseil d'Administration ayant ratifié l'augmentation de capital et de la lettre comptable de Maroclear ;	12 mai 2008 avant 10h
16	Remise des allocations de titres aux membres du syndicat de placement	12 mai 2008 à 14h
17	- Première cotation des actions delta holding SA et enregistrement de l'opération ; - Annonce officielle des résultats de l'opération au Bulletin de la Cote	15 mai 2008
18	Règlement et livraison	20 mai 2008
19	Prélèvement par la Bourse de Casablanca des commissions d'admission	21 mai 2008

[6] En cas de clôture anticipée, les dates postérieures ne seront pas affectées

VIII.4. LIBELLE DES ACTIONS, SECTEUR D'ACTIVITE ET CODES

Libellé	DELTA HOLDING
Compartiment	Marché principal (1er compartiment)
Secteur d'activité	Sociétés de Portefeuille - Holding
Mode de cotation	Continu
Code	10900
Ticker	DHO
Date de 1ère cotation	15 mai 2008

IX. MODALITES DE SOUSCRIPTION

IX.1. PERIODE DE SOUSCRIPTION

Les actions delta holding SA, objet de la présente note d'information, pourront être souscrites du 24 avril 2008 au 2 mai 2008, inclus. La clôture anticipée de la période de souscription peut être envisagée dès la fin du deuxième jour de la période de souscription si l'importance de la demande risque d'aboutir à une allocation faible pour une partie des souscripteurs. La clôture anticipée interviendrait sur recommandation des Conseillers Financiers et Coordinateurs Globaux, sous le contrôle de la Bourse de Casablanca et le CDVM. Les Conseillers Financiers et Coordinateurs Globaux devront informer la Bourse de Casablanca et le CDVM le jour même avant 13 heures.

Un avis relatif à la clôture anticipée sera diffusé, par la Bourse de Casablanca, le même jour de la clôture de la période de souscription dans le bulletin de la Cote et dans les deux jours suivants, par l'émetteur dans un journal d'annonces légales.

En cas de clôture anticipée, toutes les dates des étapes qui suivent, décrites dans le calendrier de l'opération, resteront inchangées.

IX.2. DESCRIPTIF DES TYPES D'ORDRES

Type d'ordre I

Ce type d'ordre est réservé aux personnes salariées de delta holding SA et des ses filiales.

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 51 000 actions (soit 5% du nombre total d'actions offertes et 1,2% du capital social de delta holding SA après augmentation de capital).

Aucun montant minimum n'est prévu pour ce type d'ordre. Le montant maximum de souscription pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre I est plafonné à 24 mois de salaire brut mensuel.

Le prix de souscription est unique et sera déterminé par la confrontation des demandes de souscription du type d'ordre IV.

Les salariés de delta holding bénéficieront dans le cadre de cette opération d'une décote de 10% par rapport au prix de l'offre, sous condition de conserver les titres pendant 2 années à dater du premier jour de cotation en Bourse. La décote proposée sera supportée par chacune des filiales dont dépendent les salariés concernés. Si les salariés de delta holding souhaitent céder leurs actions avant l'échéance des 2 années, ces derniers devront rembourser à la société ayant supporté la décote offerte le montant de celle-ci.

Toutefois, les souscripteurs ont la possibilité de céder leurs actions sans avoir à rembourser la décote, dans les cas suivants :

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

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

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

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

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

Type d'ordre II

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 153 000 actions (soit 15% du nombre total d'actions offertes et 3,5% du capital social de delta holding SA après augmentation de capital).

Le prix de souscription est unique et sera déterminé par la confrontation des demandes de souscription du type d'ordre IV.

Ce type d'ordre est réservé :

- aux personnes physiques marocaines et étrangères résidentes ou non résidentes ;
- aux personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV et V de droit marocain ou de droit étranger.

Aucun montant minimum n'est prévu pour ce type d'ordre. Le montant maximum pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre II est de 250 000 dirhams.

En ce qui concerne les salariés désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre I, au type d'ordre II en tant que personnes physiques, ils sont tenus de le faire auprès du même membre du syndicat de placement (Attijariwafa Bank ou Société Générale) ayant collecté leur souscription au type d'ordre I.

Type d'ordre III

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 153 000 actions (soit 15% du nombre total d'actions offertes et 3,5% du capital social de delta holding SA après augmentation de capital.)

Le prix de souscription est unique et sera déterminé par la confrontation des demandes de souscription du type d'ordre IV.

Ce type d'ordre est réservé :

- aux personnes physiques marocaines et étrangères résidentes ou non résidentes ;
- aux personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV et V de droit marocain ou de droit étranger.

Les ordres exprimés par les souscripteurs au type d'ordre III doivent être strictement supérieurs à 250 000 dirhams et inférieurs ou égaux à 10 000 000 dirhams.

En ce qui concerne les salariés désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre I, au type d'ordre III en tant que personnes physiques, ils sont tenus de le faire auprès du même membre du syndicat de placement (Attijariwafa Bank ou Société Générale) ayant collecté leur souscription au type d'ordre I.

Type d'ordre IV

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 510 000 actions (soit 50% du nombre total d'actions offertes et 11,6% du capital social de delta holding SA après augmentation de capital).

Le prix de souscription est compris entre 870 dirhams et 920 dirhams et sera déterminé par la confrontation des demandes de souscription du type d'ordre IV.

Le type d'ordre IV est réservé aux :

- Personnes morales marocaines suivantes:
  - ✓ Investisseurs qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93-212
    - OPCVM ;
    - entreprises d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances ;
    - organismes de pension et de retraite ;
    - la CDG ;
  - ✓ Les banques ;
- Aux personnes morales étrangères suivantes:
  - ✓ Les institutionnels de l'investissement agréés
    - fonds collectifs agrées ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet ;
    - entreprises d'assurance et de réassurance
    - organismes de pension et de retraite ou tout organisme de gestion pour le compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par l'autorité compétente ;

Le nombre maximum d'actions cumulé pouvant être demandé par un même investisseur est 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération (soit 102 000 actions) sauf pour les OPCVM diversifiés. Le nombre maximum d'actions cumulé pouvant être demandé par un OPCVM diversifié est 5% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération (soit 51 000 actions).

Chaque souscripteur peut souscrire des ordres à des prix différents sans contrainte de montant minimum par ordre.

Type d'ordre V

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 153 000 actions (soit 15% du nombre total d'actions offertes et 3,5% du capital social de delta holding SA après augmentation de capital).

Il est demandé à ces souscripteurs de présenter des éléments d'informations qualitatifs sur la base desquels l'allocation sera déterminée (Cf. page 39).

Le prix de souscription est unique et sera déterminé par la confrontation des demandes de souscription du type d'ordre IV.

Le type d'ordre V est réservé aux personnes morales suivantes :

- les sociétés anonymes, de droit marocain, justifiant de plus d'une année d'existence au 1er avril 2008 et ayant comme activité principale ou régulière l'investissement en valeurs mobilières ;

- les sociétés de capitaux, de droit étranger, justifiant de plus d'une année d'existence au 1er avril 2008 et ayant pour activité principale régulière l'investissement en actions.

Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour ce type d'ordre. Le montant maximum pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre V est 50 millions de dirhams.

IX.3. CONDITIONS DE SOUSCRIPTION

Ouverture de comptes :

- Les opérations de souscription sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur, ouvert auprès du même membre de syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite. Dans le cas ou celui-ci n'a pas le statut de dépositaire, le dit dépôt peut être effectué auprès d'un autre membre de syndicat de placement ayant le statut de dépositaire[7].
- Toute personne[8] désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte titres auprès dudit membre. Les seules exigences du membre à cet égard, sont la remise par le client, des documents suivants :
  - ✓ une copie du document d'identification du client (Carte d'identité nationale, carte de séjour, registre de commerce, passeport…) ;
  - ✓ un contrat d'ouverture de compte conforme à la réglementation du membre et dûment signé par le souscripteur.
- Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le souscripteur lui-même.
- Les ouvertures de compte pour enfants mineurs ne peuvent être réalisées que par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur.
- Il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration. Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant même dans le cas autorisé de souscription pour compte de tiers dans le cadre d'un mandat de gestion du portefeuille.

Modalités de souscription

- Toutes les souscriptions se font en numéraire.
- Les bulletins de souscription doivent être signés par le souscripteur ou son mandataire et validé par le membre du syndicat de placement.
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur. Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le mandataire peut procéder à la signature du bulletin de souscription en lieu et place du mandant.
- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont de ce fait tenus d'accepter les ordres de souscription de toute personne habilitée à participer à l'opération, à condition que ladite personne fournisse les garanties financières nécessaires.
- Les souscriptions par les membres du syndicat de placement ou par leurs collaborateurs pour leur compte ne doivent pas être effectuées dans les deux derniers jours de la période de souscription.
- Le montant maximum demandé par un même souscripteur est plafonné à 10% du montant global de l'opération en cumulant, le cas échéant, les souscriptions des différentes tranches. Cette limitation est valable également lorsque le souscripteur intervient à travers différents véhicules qui souscrivent individuellement lorsque ces véhicules ont le même décisionnaire et propriétaire.

[7] Sauf pour Dar Tawfir dont les clients pourront déposer la couverture de leurs souscriptions auprès de CFG Marché
[8] Hors souscripteur ayant souscrit au type d'ordre IV ou V pour qui seule l'ouverture d'un compte d'intermédiation sera exigée.

- Chaque membre du syndicat de placement s'engage ainsi à exiger de son client (autres que les souscripteurs au type d'ordre IV ou V, compte tenu des contraintes qui leur sont propres) la couverture de leurs souscriptions.
- Les souscriptions aux types d'ordre I, II, III et V sont à exprimer en montant.
- Les souscriptions aux types d'ordre IV sont à exprimer en quantité et prix (palier de prix : 10dh incluant les bornes de la fourchette de prix).
- Toutes les souscriptions des salariés et de leurs enfants mineurs doivent être effectuées auprès de Attijariwafa Bank ou de Société Générale.
- Les souscriptions de type d'ordre II et III doivent être couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce) sur le compte du souscripteur, dépôt qui devra rester bloqué jusqu'à l'attribution des titres.
- Les membres du syndicat de placement s'engagent à exiger de leurs clients :
    - ✓ sociétés anonymes de droit marocain justifiant de plus d'une année d'existence et ayant comme activité principale ou régulière l'investissement en valeurs mobilières ;
    - ✓ sociétés de capitaux de droit étranger justifiant de plus d'une année d'existence et ayant comme activité principale ou régulière l'investissement en actions ;

  la couverture de leurs souscriptions à hauteur de 20% minimum du montant demandé. Cette couverture de 20% minimum devra faire l'objet d'un dépôt effectif (remise de chèque ou espèces) sur le compte du souscripteur ouvert auprès d'un membre du syndicat de placement. Ce dépôt devra rester bloqué jusqu'à l'attribution des titres. La couverture du reliquat sera appréciée par le membre du syndicat de placement qui peut accepter l'intégralité de la couverture à simple demande.

  Cette disposition ne concerne ni les investisseurs marocains qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-23-212, ni les banques marocaines, ni les institutionnels de l'investissement agréés de droit étranger ;
- Les souscriptions doivent être réalisées par le souscripteur lui-même. Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le mandataire peut procéder à la souscription en lieu et place du mandant uniquement pour les souscripteurs au type d'ordre III, IV et V ;
- Les souscriptions au type d'ordre II ou III ne peuvent être réalisées que par le souscripteur lui-même ou son mandataire à hauteur de deux procurations. Dans le cas d'enfants mineurs, la souscription à ce type d'ordre peut être réalisée par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal ;
- Les salariés ont la possibilité en plus de leur souscription dans le cadre du type d'ordre I, de souscrire aux types d'ordre II ou III ;
- Les souscriptions des salariés au type d'ordre I d'une part, et celles aux types d'ordre II ou III d'autre part, doivent être réalisées sur des bulletins différents ;
- Les souscripteurs personnes physiques doivent souscrire pour le compte de leurs enfants mineurs au même membre de syndicat de placement que celui auquel ils ont eux même souscrit ;
- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer avant l'acceptation de leurs clients que les montants souscrits par ces derniers ne remettent pas en cause le respect des règles prudentielles qui s'appliquent aux intermédiaires financiers ;
- Les dépôts couvrant les souscriptions aux types d'ordre II et III doivent se faire auprès du membre du syndicat de placement auprès duquel les souscriptions sont faites. Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de dépositaire, ledit dépôt peut être effectué auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire. Dans le cas où les souscriptions seraient transmises avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du

syndicat de placement, la bourse procédera automatiquement à l'annulation des ordres de souscription.

Autorisation des souscriptions pour le compte de tiers

Les souscriptions pour tiers sont autorisées mais dans les limites suivantes :

- Les souscriptions pour le compte de tiers sont acceptées à condition que le souscripteur présente une procuration dûment signée et légalisée par son mandant délimitant exactement le champ d'application de la procuration (procuration sur tous types de mouvements titres et espèces sur le compte, ou procuration spécifique à la souscription à l'opération delta holding SA). Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils ne disposeraient pas déjà de cette copie, d'en obtenir une et de la joindre au bulletin de souscription ;
- Le mandataire doit préciser les références des comptes titres et espèces du mandant, dans lesquels seront inscrits respectivement les mouvements sur titres ou sur espèces liés aux valeurs mobilières objet de l'opération ;
- Le nombre maximum de procurations pouvant être présenté est de 2 procurations pour chaque souscripteur se présentant physiquement[9] ;
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils n'en disposeraient pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur lors de l'ouverture de compte, ou lors de la souscription pour le compte du mineur en question le cas échéant. En ce cas, les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs doivent être effectuées auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription du père, de la mère du tuteur ou du représentant légal a été réalisée ;
- Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. Les sociétés de gestion marocaines ou étrangères agréées sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent ;
- Tout mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille, ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte d'un même tiers.

Interdiction de souscriptions multiples

- Un souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte (sauf pour les souscriptions de type d'ordre I et IV), les souscriptions multiples sont interdites, ainsi :
  - ✓ Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre I;
  - ✓ Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre II ;
  - ✓ Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre III ;
  - ✓ Les salariés de delta holding SA et de ses filiales, désirant souscrire au type d'ordre II ou III, en plus de leur souscription au type d'ordre I, doivent le faire auprès du même membre du syndicat de placement (Attijariwafa bank ou société Générale) ;
  - ✓ Les souscriptions, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs, auprès de plusieurs membres du syndicat de placement sont interdites.
- Chaque souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte d'un tiers, cependant il ne peut souscrire pour le compte de plus de 2 tiers mandants.

[9] En dehors des souscriptions pour le compte d'enfants mineurs.

- Chaque souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte de chaque enfant mineur.
- Les souscriptions auprès de plusieurs membres du syndicat de placement, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs, sont interdites.
- Une même personne peut souscrire plusieurs fois au type d'ordre IV à des prix différents de l'OPO (par palier de dix dirhams bornes comprises), à condition que le cumul de ses souscriptions ne dépasse pas le plafond autorisé par investisseur.
- Une même personne ne peut souscrire simultanément aux types d'ordre II et III. Cependant les salariés du groupe delta Holding ont la possibilité de souscrire, en plus de leur souscription dans le cadre du type d'ordre I, aux types d'ordre II ou III.
- Les souscriptions, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs, auprès de plusieurs membres du syndicat de placement sont interdites.
- Tout mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille, ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte d'un même tiers.

Tous les ordres de souscription ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité dans leur intégralité et leur globalité.

IX.4. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

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

Type d'ordre I :

Catégorie des souscripteurs	Documents à joindre
Salariés de delta holding	Photocopie de la carte d'identité nationale pour les salariés marocains Photocopie du passeport ou de la carte de séjour pour les salariés étrangers

Une liste détaillée du personnel de delta holding SA et de ses filiales qualifiées à souscrire au type d'ordre I sera transmise à Attijariwafa Bank et à Société Générale.

Type d'ordre II :

Catégorie des souscripteurs	Documents à joindre
Personnes physiques de nationalité marocaine résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes morales de droit marocain	Modèle du registre de commerce.
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le chef de fil du syndicat de placement.
Associations marocaines	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier.
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.

Type d'ordre III :

Catégorie des souscripteurs	Documents à joindre
Personnes physiques de nationalité marocaine résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes morales de droit marocain	Modèle du registre de commerce.
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le chef de fil du syndicat de placement.
Associations marocaines	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier.
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant.

Type d'ordre IV :

Catégorie des souscripteurs	Documents à joindre
OPCVM de droit marocain (en dehors des OPCVM obligataires et monétaires)	Photocopie de la décision d'agrément. ✓ pour les FCP, le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; ✓ Pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre de commerce
Investisseurs qualifiés nationaux (Hors OPCVM)	Photocopie des statuts.
Banques de droit marocain	Photocopie des statuts
Institutionnels de l'investissement agréés de droit étranger	✓ Photocopie des statuts ou tout document faisant foi dans le pays d'origine. ✓ Photocopie de la décision d'agrément délivrée par l'autorité compétente.

Type d'ordre V :

Catégorie des souscripteurs	Documents à joindre
Sociétés anonymes de droit marocain, ayant comme activité principale et régulière l'investissement en valeurs mobilières	✓ Photocopie des statuts prouvant que l'objet social de la SA prévoit comme activité principale l'investissement en valeurs mobilières ou tout justificatif prouvant l'activité en investissement en valeurs mobilières. ✓ Photocopie du registre de commerce. ✓ Tout document pouvant justifier de plus d'une année d'existence.
Sociétés de capitaux de droit étranger, ayant pour activité principale ou régulière l'investissement en actions	✓ Photocopie du registre de commerce ou tout document faisant foi dans le pays d'origine. ✓ Tout document pouvant justifier de plus d'une année d'existence. ✓ Photocopie des statuts ou tout document faisant foi dans le pays d'origine prouvant que l'objet social prévoit comme activité principale l'investissement en actions ou tout document justificatif prouvant l'activité régulière en investissement en actions.

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

Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

X. SYNDICAT DE PLACEMENT

Type d'intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse	Type d'ordre
Coordinateurs globaux	Attijari Finances Corp.	163, avenue Hassan II Casablanca	-
	Société Générale	55, boulevard Abdelmoumen Casablanca	-
Chefs de file	Attijari intermédiation	163, avenue Hassan II Casablanca	II – III – IV - V
	BMCE Capital Bourse	140, avenue Hassan II Casablanca	II – III – IV - V
	SOGEBOURSE	55, boulevard Abdelmoumen Casablanca	II – III – IV - V
Membres du syndicat de placement	ARTBOURSE	7, boulevard Abdelkrim El Khattabi	II - III
	Attijariwafa bank	2, boulevard Moulay Youssef Casablanca	I - II - III
	BMCE BANK	140, avenue Hassan II Casablanca	II - III
	Crédit du Maroc	48-58 Bd. Mohammed V - Casablanca	II - III
	CDMC	8, Rue Ibnou Hilal Casablanca	II - III
	DAR TAWFIR	101 Bd Al Massira Al Khadra Casablanca	II - III
	EUROBOURSE	Avenue des FAR, Tour habous	II - III
	SAFABOURSE	9, boulevard Kennedy Casablanca	II - III
	Société Générale	55, boulevard Abdelmoumen Casablanca	I - II - III

XI. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

XI.1. REGLES D'ATTRIBUTION

Type d'ordre I :

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 51 000 actions.

1ère allocation

Le montant demandé correspondant à un montant inférieur ou égal à 3 mois de salaire mensuel brut, sera servi intégralement sur la base d'un prix de l'action décoté (décote de 10%).

Le montant demandé correspondant à un montant strictement supérieur à 3 mois de salaire mensuel brut et inférieur ou égal à 24 mois de salaire mensuel brut, sera servi à hauteur d'un montant minimum correspondant à 3 mois de salaire brut.

2ème allocation

A l'issue de la 1ère allocation, le reliquat des titres offerts sera alloué aux demandes de souscriptions correspondant à un montant strictement supérieur à 3 mois de salaire mensuel brut et inférieur ou égal à 24 mois de salaire mensuel brut. L'allocation se fera par itération après déduction du nombre de titres servis à l'issue de la première allocation, jusqu'à épuisement du nombre d'actions dédié à ce type d'ordre avec priorité aux demandes les plus fortes.

Type d'ordre II

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 153 000 actions.

Les actions seront allouées à raison d'une action par souscripteur avec priorité aux demandes les plus fortes. Le mécanisme d'attribution d'une action par souscripteur, dans la limite de sa demande, se fera par itération, jusqu'à épuisement du nombre d'actions dédié à ce type d'ordre.

Le différentiel d'allocation s'établira à une action entre les différents investisseurs dont la demande n'aura pas été entièrement satisfaite.

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

Type d'ordre III

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 153 000 actions.

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

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

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

Type d'ordre IV

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 510 000 actions.

Les ordres formulés à un prix inférieur au prix de l'OPO retenu ne seront pas satisfaits.

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

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

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

Type d'ordre V

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 153 000 actions.

Le nombre de titres attribués sera alloué selon la méthode d'allocation qualitative conformément aux dispositions de l'article 19.5 de la circulaire du CDVM n°06/06.

Les critères d'allocation retenus pour ce type d'ordre sont les suivants :

- ✓ La catégorie du souscripteur ;
- ✓ L'horizon de placement ;
- ✓ La capacité à animer un marché secondaire ;
- ✓ Le seuil minimum (en nombres de titres) en dessous duquel l'investisseur n'est pas disposé à souscrire à la présente opération ;
- ✓ Les synergies potentielles avec l'émetteur ;
- ✓ Le prix par action offert ;
- ✓ Le montant des actifs gérés par l'investisseur.

Ces critères seront appréciés individuellement pour chaque souscripteur, et les allocations seront décidées conjointement par l'émetteur, les conseillers, les chefs de file du syndicat de placement, en présence de la Bourse de Casablanca et sous le contrôle du CDVM, dans le cadre d'une réunion qui se tiendra à la Bourse de Casablanca.

XI.2. REGLES DE TRANSVASEMENT

Les règles de transvasement se présentent comme suit :

- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre I est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre III puis au type d'ordre IV puis au type d'ordre V ;
- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre II est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre III puis au type d'ordre IV puis au type d'ordre V ;
- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre III n'atteint pas l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II, puis au type d'ordre IV puis au type d'ordre V ;
- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre IV n'atteint pas l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre III puis au type d'ordre V ;
- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre V n'atteint pas l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre III puis au type d'ordre IV.

XII. PROCEDURE DE CONTROLE ET D'ENREGISTREMENT PAR LA BOURSE DE CASABLANCA

XII.1. CENTRALISATION

Les membres du syndicat de placement remettront séparément à la Bourse de Casablanca, sous forme de clé USB, et au plus tard le 06 mai 2008 à 12 heures, le fichier des souscripteurs ayant participé à la présente opération. A défaut, les souscriptions seront rejetées.

La Bourse de Casablanca procèdera à la consolidation des différents fichiers de souscripteurs et aux rejets des souscriptions ne respectant pas les conditions de souscription définies dans la présente note d'information

Le 12 mai 2008 à 14h, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres du syndicat de placement les résultats de l'allocation.

Les cas de figures entraînant des rejets de souscription sont résumés dans le tableau suivant :

Cas de figures	Souscription(s) rejetée(s)
Salarié ayant souscrit au type d'ordre I chez Attijariwafa Bank ou Société Générale et aux types d'ordre II ou III pour son propre compte et/ou pour celui de ses enfants,	Les souscriptions effectuées chez un autre membre du syndicat de placement.

Cas de figures	Souscription(s) rejetée(s)
chez un autre membre du syndicat de placement.	
Salarié ayant souscrit au type d'ordre I et plus d'une fois aux types d'ordre II ou III.	Toutes les souscriptions au type d'ordre II ou III.
Personne physique autre que les salariés ayant souscrit au type d'ordre II ou III chez un membre du syndicat de placement et au type d'ordre II ou III, pour le compte des ses enfants chez un autre membre du syndicat de placement.	Toutes les souscriptions.
Personne physique ou personne morale marocaine ou étrangère ayant souscrit plus d'une fois aux types d'ordre II ou III.	Toutes les souscriptions.
Personne physique ou personne morale marocaine ou étrangère ayant souscrit conjointement aux types d'ordre II et III.	Toutes les souscriptions.
Personnes physiques ayant souscrit pour son propre compte et pour celui d'enfants majeurs.	Toutes les souscriptions au nom de cette personne physique y compris celles pour ses enfants majeurs.
Personne physique ou morale ayant souscrit au type d'ordre III pour un montant dépassant le plafond autorisé.	La souscription concernée.
Les souscripteurs ayant souscrit au type d'ordre IV ou V auprès de plus d'un membre du syndicat de placement.	Toutes les souscriptions.
Les souscripteurs ayant souscrit au type d'ordre IV ou V à des prix identiques ou ne respectant pas le palier de cotation.	Toutes les souscriptions à des prix identiques ou ne respectant pas le palier de cotation.
Les souscripteurs ayant souscrit au type d'ordre IV ou V ne respectant pas le plafond de titres pouvant être demandé.	Toutes les souscriptions.
Souscription à un type d'ordre effectuée chez un membre de syndicat de placement non habilité à la recevoir.	La souscription concernée.

Le 12 mai 2008 à 14h, la bourse de Casablanca communiquera aux membres de syndicat de placement les résultats de l'allocation.

XII.2. PROCEDURE D'APPEL DE FONDS

Il convient à ce sujet de rappeler l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs qui dispose que « (…) en cas de demande excessive de nature à entraîner une attribution inéquitable des titres, la Société Gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de clôture des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres de souscription, sur un compte de la Société Gestionnaire ouvert à BAM. Elle fixe le pourcentage de couverture requis et le délai pendant lequel ces fonds doivent rester bloqués. Dans tous les cas, ce délai ne peut dépasser le jour de l'attribution des titres (…). La décision de couverture des ordres de souscription est motivée et notifiée au CDVM sans délai. »

En cas d'appel de fonds par la Bourse de Casablanca, les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse s'engagent à verser à la société de bourse qu'ils ont

désignée à cet effet, à première demande, leur part dans les fonds requis par la Bourse de Casablanca.

XII.3. ENREGISTREMENT PAR LA BOURSE DE CASABLANCA

Lors de la séance du 15 mai 2008, il sera prononcé l'introduction de delta holding SA à la Bourse de Casablanca et son inscription au Premier Compartiment de la cote. Sur la base des résultats de l'allocation, il sera procédé à l'enregistrement en Bourse des transactions correspondantes à l'opération.

L'enregistrement se fera à un seul cours, étant donné que la société delta holding SA et ses filiales supporteront la décote offerte à chacun de leurs salariés.

XII.4. DETERMINATION DU PRIX SUITE A L'OPO

Le prix de l'action delta holding SA sera déterminé à l'issue de la centralisation des ordres de type IV dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert (OPO). Le prix de cession par action de l'offre résultera de la confrontation de l'offre des actions et des demandes émises par les souscripteurs aux types d'ordre IV selon la technique décrite au Règlement Général de la Bourse des Valeurs. Cette confrontation sera effectuée, notamment, sur la base des critères de marché suivants :

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

Le prix de cession de l'action delta holding SA sera fixé le 9 mai 2008 dans les locaux de la Bourse de Casablanca par delta holding, le représentant des cédants, Attijari Finance Corp. et Société Générale, en concertation avec les Chefs de file du syndicat de placement, Attijari Intermédiation, BMCE Capital Bourse et SogéBourse et la Bourse de Casablanca et en présence du CDVM.

Le prix de cession sera unique et s'appliquera à l'ensemble des souscripteurs au type d'ordre II, III et V et aux souscripteurs au type d'ordres IV ayant exprimé leurs ordres à ce prix ou à un prix supérieur. Les souscripteurs au type d'ordre I bénéficieront d'une décote de 10%.

Le prix de souscription fera l'objet d'une annonce sur le site web de la Bourse de Casablanca, www.casablanca-bourse.com le 9 mai 2008, et d'un communiqué publié par la Société, dans les deux jours qui suivent, dans un journal d'annonces légales.

XIII. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES

XIII.1. MODALITES DE REGLEMENT ET DE LIVRAISON DES TITRES

Le règlement et la livraison des titres s'effectueront le 20 mai 2008 selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca.

Sur instruction des Avis d'Opérés et conformément aux procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca, les comptes BAM des établissements dépositaires seront débités des fonds correspondant à la valeur des actions attribuées à chaque membre du syndicat de placement, majorée des commissions.

La société delta holding SA a par ailleurs désigné Attijariwafa Bank comme dépositaire exclusif des titres delta holding objet de la présente opération.

XIII.2. RESTITUTION DU RELIQUAT AUX CLIENTS

Les membres du syndicat de placement, s'engagent à rembourser au client le souhaitant dans un délai n'excédant pas 6 jours ouvrés à compter de la date d'annonce des résultats soit au plus tard le 21 mai 2008, les reliquats espèces issus de la différence entre le montant net versé par ses clients à la souscription, et le montant net correspondant à leurs allocations réelles.

- Le remboursement du reliquat doit être effectué soit par virement sur un compte bancaire, soit par remise d'un chèque et sous réserve de l'encaissement effectif par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription.
- En cas d'échec de l'opération, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de 10 jours ouvrés, à compter de la date de publication des résultats, et sous réserve de l'encaissement effectif par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription.

XIII.3. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION

Les résultats de l'opération seront publiés au Bulletin de la cote par la Bourse de Casablanca le 15 mai 2008.

XIV. SOCIETES DE BOURSE CHARGEES D'ENREGISTRER L'OPERATION

L'enregistrement des titres cédés et émis dans le cadre de la présente opération (côté vendeurs) se fera par l'entremise des sociétés de bourse Attijari Intermédiation et SOGEBOURSE à hauteur de 50% chacune.

Les sociétés de bourse membres du syndicat de placement, procèderont à l'enregistrement des allocations qu'elles auront recueillis (côté acheteurs), tandis que les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse, membre du syndicat de placement, qui se chargera de l'enregistrement de leurs souscriptions auprès de la Bourse de Casablanca.

Ils devront informer la Bourse de Casablanca ainsi que la société de bourse choisie par écrit, et ce, avant le début de la période de souscription.

L'enregistrement se fera à un seul cours, étant donné que la décote offerte aux salariés sera supportée par delta holding SA et ses filiales.

XV. COMMISSIONS

XV.1. COMMISSIONS DE BOURSE

Dans le cadre de la présente opération de placement, chaque membre du syndicat de placement s'engage explicitement et irrévocablement, à l'égard des chefs de file, des coordinateurs globaux et des autres membres du syndicat de placement à facturer aux souscripteurs pour tous les ordres enregistrés à la Bourse de Casablanca les commissions suivantes :

- 0,1% (hors taxes) pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission d'admission lui revenant lors de l'enregistrement en bourse ;
- 0,2% (hors taxes) au titre des commissions de règlement et de livraison ;
- 1,0% (hors taxes) pour la société de bourse intermédiaire au titre de la commission d'intermédiation.

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

Afin d'assurer une égalité de traitement des souscripteurs quel que soit le lieu de souscription, les membres du syndicat de placement s'engagent formellement et expressément, à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs, ni reversement de quelque sorte que ce soit, simultanément

ou postérieurement à la souscription, et ce, pour quelque motif que ce soit entre membres du syndicat de placement ou avec des tiers (inclus les investisseurs).

XV.2. COMMISSIONS DE PLACEMENT

Les membres du syndicat de placement de l'Offre recevront une commission de 0,2% hors taxes sur les montants respectivement placés par chacun de la part de Attijari Finances Corp.

Cette commission sera versée sur les comptes BAM de chacun des membres du syndicat de placement.

XVI. FISCALITE

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal, de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

XVI.1. ACTIONNAIRES PERSONNES PHYSIQUES RESIDENTES

Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 73 du code général des impôts (CGI), les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 15%. Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

Selon les dispositions de l'article 68 du CGI, 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 24 000 Dh;
- 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 4ème année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

Imposition des dividendes

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

XVI.2. ACTIONNAIRES PERSONNES MORALES RESIDENTES

Imposition des profits de cession

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

Imposition des dividendes

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

XVI.2.1. Personnes morales résidentes passibles de l'IS

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

XVI.2.2. Personnes morales résidentes passibles de l'IR

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

XVI.3. ACTIONNAIRES PERSONNES PHYSIQUES NON RESIDENTES

Imposition des profits de cession

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

Imposition des dividendes

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

XVI.4. ACTIONNAIRES PERSONNES MORALES NON RESIDENTES

Imposition des profits de cession

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

Imposition des dividendes

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

XVII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

delta holding SA supportera l'intégralité des frais relatifs à l'opération conformément au mandat de conseil et pour un montant de l'ordre de 2,5% HT du volume de l'opération. Ces derniers se détaillent de la manière suivante :

- les frais de conseil, financier et juridique ;
- les frais de placement ;

- les frais légaux ;
- la commission de la Bourse de Casablanca ;
- la commission du dépositaire central des titres ;
- la commission du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- les frais de communication.

PARTIE III PRESENTATION GENERALE DE DELTA HOLDING SA

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

▪ **Dénomination sociale**	▪ delta holding SA
▪ **Siège social**	▪ 10, Zone Industrielle Vita - Rabat
▪ **Téléphone**	▪ +212 37 62 17 00 / 06
▪ **Fax**	▪ +212 37 62 03 71
▪ **Adresse électronique**	▪ dg@deltaholding.ma
▪ **Forme juridique**	▪ Société Anonyme à Conseil d'Administration
▪ **Date de constitution**	▪ 1990
▪ **Durée de vie**	▪ 99 ans
▪ **Numéro du registre du commerce**	▪ RC N° 30 261 Rabat
▪ **Exercice social**	▪ Du 1er janvier au 31 décembre
▪ **Capital social au 31 Décembre 2007**	▪ 400 000 000 dirhams répartis en 4 000 000 d'actions de valeur nominale 100 dirhams. Les actions sont toutes de même catégorie et entièrement libérées.
▪ **Objet social**	▪ Selon l'article 4 des statuts, la société a pour objet : - La participation directe ou indirecte dans toutes entreprises industrielles, commerciales, financières, mobilières immobilières, agricoles, minières, touristiques et généralement, l'investissement dans tous les secteurs économiques autorisés, et ce par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, souscriptions ou achat de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement. - La gestion d'un portefeuille de titres et de participations. - La prise, l'achat, l'exploitation, la cession de tous brevets d'invention avec des perfectionnements et des certificats d'addition, licences, marques de fabrique et généralement, de tous procédés de fabrication. - Et généralement, toutes opérations de participations se rapportant directement ou indirectement aux objets précités ou susceptibles d'en favoriser la réalisation.
▪ **Consultation des documents Juridiques**	▪ Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts, peuvent être consultés au siège social de la Société à Rabat, lot Vita n°10.
▪ **Textes législatifs**	▪ De par sa forme juridique, la société est régie par le droit marocain, la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes ainsi que par ses statuts. ▪ De par son activité, la société n'est soumise à aucun texte législatif particulier. ▪ De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, elle est soumise aux dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier suivantes: - Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par

	les lois n°34-96. 29-00 et n°52-01 ; - Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et Amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ; - Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01 ; - Dahir portant loi n°35-96 relatif 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 43-02 ; - Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ; - Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain.
▪ **Tribunal compétant en cas de litige**	▪ Tribunal de commerce de Rabat.
▪ **Régime fiscal applicable au 31/12/2007**	▪ delta holding SA est soumise à l'impôt sur les sociétés de 35[10]% et à une TVA au taux de 20%.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE DELTA HOLDING SA

II.1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

A la veille de l'introduction en bourse, le capital social de delta holding SA est entièrement libéré. Il s'élève à 400 000 000 dirhams, réparti en 4 000 000 d'actions de valeur nominale de 100 dirhams chacune.

[10] Ce taux a été ramené à 30% par la loi de finance 2008.

II.2. HISTORIQUE DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT

II.2.1. Historique du capital social

Depuis sa création en 1990, delta holding SA a procédé à plusieurs augmentations de capital, pour le porter in fine à 400 000 000 dirhams.

Le tableau ci-dessous détaille les différentes opérations réalisées sur le capital social de delta holding SA depuis sa création :

Année	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Nominal (dirhams)	Montant de l'opération (dirhams)	Nombre total d'actions	Capital social post-opération (dirhams)
25/04/1990	Création par Hadj FAHIM	1 000	100	100 000	1 000	100 000
06/12/1991	Augmentation du nominal de l'action	-	5 000	-	20	100 000
06/12/1991	Augmentation de capital par apport en numéraire	980	5 000	4 900 000	1 000	5 000 000
27/11/1999	Augmentation de capital par compensation de créances	9 000	5 000	45 000 000	10 000	50 000 000
30/03/2005	Augmentation de capital par intégration de réserves	20 000	5 000	100 000 000	30 000	150 000 000
04/06/2007	Réduction du nominal de l'action	-	100	-	1 500 000	150 000 000
04/06/2007	Augmentation de capital par intégration des réserves	1 500 000	100	150 000 000	3 000 000	300 000 000
03/11/2007	Augmentation de capital par intégration de réserves et de comptes courant d'associés	1 000 000	100	100 000 000	4 000 000	400 000 000

Source: delta holding SA

En 1990, date de création de delta holding SA, le capital social de la société était de 100 000 dirhams réparti en 1 000 actions de valeur nominale 100 dirhams.

En 1991, les actionnaires de la société ont procédé à une augmentation de capital par apport en numéraire de 4 900 000 dirhams en créant 980 actions de 5 000 dirhams chacune. Préalablement à cette opération d'augmentation de capital, la société avait procédé à l'augmentation de la valeur nominale de son action en la passant de 100 dirhams à une valeur de 5 000 dirhams. Les créances par les actionnaires sur la société ont été sous forme de comptes courants d'associés.

Le tableau suivant indique les associés dont les créances ont été converties en actions et la part de chacun :

Associé	Montant en millions de dirhams	Nombre d'actions
M. Hadj FAHIM	9,900	1 980
Mme EL Hachmia EL HASSANI	5,175	1 035
M. Fouad FAHIM	9,900	1 980
M. Mustapha FAHIM	9,900	1 980
Mme Meryem FAHIM	4,950	990
Mme Leila FAHIM	4,950	990
M. Hachem TAHIRI	0,225	45

Source: delta holding SA

En 1999, les actionnaires de delta holding SA ont procédé à une augmentation de capital de 45 000 000 dirhams, à travers la création de 9 000 actions nouvelles d'une valeur de 5 000 dirhams chacune et ce par compensation de créances certaines, liquides et exigibles que détiennent les actionnaires à l'encontre de la société. Ainsi, le capital social s'élève à 50 000 000 dirhams.

En 2005, les actionnaires de delta holding SA procèdent à une augmentation de capital par la création de 20 000 actions nouvelles. Le capital social de delta holding SA s'élève alors à 150 000 000 dirhams soit 30 000 actions d'une valeur nominale de 5 000 dirhams chacune.

La société réalise en 2007 une réduction de la valeur nominale de ses actions : de 5 000 dirhams à 100 dirhams chacune. Durant le même exercice, les actionnaires de delta holding SA procèdent à deux augmentations simultanées du capital social de la société :

- augmentation de capital par incorporation de réserves, d'un montant de 150 000 000 dirhams ;
- augmentation de capital d'un montant de 100 000 000 dirhams par incorporation du report à nouveau (29 102 331 dirhams) et de comptes courants d'associés (70 897 669 dirhams).

Ainsi au terme de ces deux opérations le capital social est désormais de 400 000 000 de dirhams, composé de 4 000 000 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune.

Les opérations réalisées en 2007 permettent d'augmenter le nombre de titres en circulation à la veille de l'introduction de delta holding SA en bourse afin de procurer au titre un certain niveau de liquidité.

II.2.2. Historique de l'actionnariat sur les 5 derniers exercices

L'évolution de l'actionnariat de la société sur les 5 dernières années se présente comme suit :

ACTIONNAIRES	Au 31/12/2003		Au 31/12/2004		Au 31/12/2005	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Hadj FAHIM	2 200	22,00%	2 200	22,00%	6 600	22,00%
Fouad FAHIM	2 200	22,00%	2 200	22,00%	6 600	22,00%
Mustapha FAHIM	2 200	22,00%	2 200	22,00%	6 600	22,00%
El Hachmia EL HASSANI[12]	1 150	11,50%	1 150	11,50%	3 450	11,50%
Meryem FAHIM	1 100	11,00%	1 100	11,00%	3 300	11,00%
Leila FAHIM	1 100	11,00%	1 100	11,00%	3 300	11,00%
Hachem TAHIRI	30	0,30%	30	0,30%	90	0,30%
Omar SQUALLI	10	0,10%	10	0,10%	30	0,10%
Ste ISOFORM	10	0,10%	10	0,10%	30	0,10%
Ste AIC						
Total	**10 000**	**100%**	**10 000**	**100%**	**30 000**	**100%**

Source: delta holding SA

ACTIONNAIRES	Au 31/12/2006		Au 04/06/2007		Au 03/11/2007	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Hadj FAHIM	6 595	21,98%	669 500	22,32%	893 107	22,33%
Fouad FAHIM	6 600	22,00%	660 000	22,00%	880 440	22,01%
Mustapha FAHIM	6 600	22,00%	660 000	22,00%	880 440	22,01%
El Hachmia EL HASSANI[1]	3 480	11,60%	348 000	11,60%	464 440	11,61%
Meryem FAHIM	3 300	11,00%	330 000	11,00%	440 440	11,01%
Leila FAHIM	3 300	11,00%	330 000	11,00%	440 440	11,01%
Hachem TAHIRI	90	0,30%	1000	0,03%	13	0,00%
Omar SQUALLI	30	0,10%	1000	0,03%	13	0,00%
Ste ISOFORM	-	-	-		-	
Ste AIC	5	0,02%	500	0,02%	667	0,02%
Total	**30 000**	**100%**	**3 000 000**	**100%**	**4 000 000**	**100%**

Source: delta holding SA

[12] Epouse Hadj FAHIM

ACTIONNAIRES	Au 31/12/2007		Au 15/04/2008	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Hadj FAHIM	625 634	15,64%	625 647	15,64%
El Hachmia EL HASSANI[1]	325 108	8,13%	325 108	8,13%
Mustapha FAHIM	748 374	18,71%	748 374	18,71%
Fouad FAHIM	748 374	18,71%	748 374	18,71%
Meryem FAHIM	374 374	9,36%	374 374	9,36%
Leila FAHIM	374 374	9,36%	374 374	9,36%
Hachem TAHIRI	13	0,00%	-	-
Omar SQUALLI	13	0,00%	13	0,00%
Ste ISOFORM	-	-	-	
Ste AIC	-	-	-	
HFI	803 736	20,09%	603 736	15,09%
Attijariwafa Bank	-	-	33 333	0,83%
CIMR	-	-	33 334	0,83%
EIIC	-	-	33 334	0,83%
Fipar Holding	-	-	33 333	0,83%
MCMA	-	-	33 333	0,83%
Wafa Assurance	-	-	33 333	0,83%
Total	**4 000 000**	**100%**	**4 000 000**	**100%**

Source: delta holding SA

Depuis la création de delta holding SA en 1990, l'actionnariat de l'entreprise demeure concentré entre les mains des actionnaires historiques, à savoir la famille FAHIM.

Les différentes augmentations de capital n'ont pas eu d'incidences significatives sur la répartition de l'actionnariat.

En 2006, la société ISOFORM a cédé 30 actions à El Hachmia EL HASSANI. La valeur des actions cédées est de 150 000 dirhams. Hadj FAHIM a aussi cédé 5 actions à la société AIC. Le montant de la transaction s'est élevé à 25 000 dirhams.

En 2007, la famille FAHIM a cédé 803 736 actions à la société HFI[13] au prix de 850 dirhams. AIC a également cédé la totalité de ses titres (667 actions) à Hadj FAHIM. Le montant de la transaction s'est chiffré à 667 000 dirhams.

En 2008, M. Hachem TAHIRI a cédé ses 13 titres à M. Hadj FAHIM.

En 2008, la société HFI a cédé 200 000 titres à 6 investisseurs : Attijariwafa Bank, CIMR, EIIC, Fipar, MCMA et Wafa Assurance. Le montant de la transaction s'est élevé à 174 000 000 dirhams, soit 870 dirhams par action. Un poste d'administrateur pour représenter les six investisseurs au Conseil d'Administration a été également prévu. Conjointement, les investisseurs devront désigner cet administrateur et pourront décider de son remplacement éventuel. Aucun pacte d'actionnaire n'a été signé suite à l'entrée des nouveaux investisseurs.

[13] Cf. page 53

II.3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

II.3.1. Répartition du capital de la société

La structure de l'actionnariat de delta holding SA se présente de la manière suivante :

Actionnaires	Avant opération (*)		Après opération	
	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital
Hadj FAHIM	625 647	15,64%	589 383	13,46%
El Hachmia EL HASSANI[14]	325 108	8,13%	325 108	7,42%
Mustapha FAHIM	748 374	18,71%	748 374	17,09%
Fouad Fahim	748 374	18,71%	748 374	17,09%
Meryem FAHIM	374 374	9,36%	374 374	8,55%
Leila FAHIM	374 374	9,36%	374 374	8,55%
Omar SQUALLI	13	0,00%	13	0,00%
HFI	603 736	15,09%	-	-
Attijariwafa Bank	33 333	0,83%	33 333	0,76%
CIMR	33 334	0,83%	33 334	0,76%
EIIC	33 334	0,83%	33 334	0,76%
Fipar	33 333	0,83%	33 333	0,76%
MCMA	33 333	0,83%	33 333	0,76%
Wafa Assurance	33 333	0,83%	33 333	0,76%
				0,00%
Flottant en bourse	-		1 020 000	23,29%
Total	**4 000 000**	**100,00%**	**4 380 000**	**100,00%**

(*) : Situation au 15/04/2008

Source: delta holding SA

A la veille de la présente opération d'introduction en bourse, plus de 79% du capital de delta holding SA est directement détenu par la famille fondatrice de la société, à savoir la famille FAHIM.

A l'issue de la présente opération d'introduction en bourse, la famille FAHIM demeurera le principal actionnaire de la société avec plus de 72% du capital et des droits de vote de delta holding SA.

La société ne détient directement aucune de ses propres actions.

[14] Epouse Hadj FAHIM

II.3.2. Présentation des principaux actionnaires

HFI

La société HF INTERNATIONAL (HFI) est actionnaire de delta holding SA à hauteur de 20%. HFI est une société anonyme au capital de 10 MDH. D'après l'article 4 des statuts de HFI, l'objet social de la société porte sur :

- la participation directe ou indirecte dans toutes entreprises industrielles, commerciales, financières, mobilières, immobilières, agricoles, minières, touristiques et généralement, l'investissement dans tous les secteurs économiques autorisés, et ce par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, souscriptions ou achat de titres ou droits sociaux, de fusion ou autrement ;
- la gestion d'un portefeuille de titres et de participations ;
- la prise, l'achat, l'exploitation, la cession de biens mobiliers et ou immobiliers ;
- la prise, l'achat, l'exploitation, la cession de tous brevets d'intervention avec des perfectionnements et des certificats d'addition, licences, marques de fabrique et généralement, de tous procédés de fabrication ;
- et généralement, toutes opérations de participation se rapportant directement ou indirectement aux objets précités ou susceptibles d'en favoriser la réalisation.

Ses différentes participations comptent notamment, au-delà de delta holding SA, Rim Supermarché, BTP Rama, Maroc Signal, Promiter, STE et CVT ainsi que Devocean.
Le Conseil d'Administration de HFI se compose de :

Membres du Conseil	Fonction	Lien de parenté avec le président
Hadj FAHIM	Président	Lui-même
Fouad FAHIM	Administrateur	Fils
Mustapha FAHIM	Administrateur	Fils
Meryem FAHIM	Administrateur	Fille

Source: delta holding SA

La création de la société HFI a pour finalité de gérer les biens propres de la famille FAHIM hors champs d'action de delta holding et de regrouper les participations cédées par cette dernière pour des considérations de non cohérence stratégique.

Les principales données concernant HFI se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	HF International
Siège social	10 Zone Industrielle Vita Rabat
Date de création	08/10/2007
Fondateurs	M. Hadj FAHIM, Mme El Hachmia EL HASSANI, Mme Meryem FAHIM, Mlle Leila FAHIM, M. Fouad FAHIM, M. Mustapha FAHIM
Forme juridique	SA
Capital social	10 000 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres	100 000
Chiffre d'affaires	75 Kdhs
Résultat net	-439 Kdhs
Montant des dividendes perçus par les actionnaires	-

Source: delta holding SA

Les actionnaires de la société HFI sont les membres de la famille FAHIM, actionnaires également dans delta holding SA. Le tableau suivant présente les parts de chaque actionnaire dans HFI au 31/12/2007 :

Actionnaires	Nombre de titres	% du capital
Hadj FAHIM	22 335	22,34%
Fouad FAHIM	22 018	22,02%
Mustapha FAHIM	22 018	22,02%
El Hachmia EL HASSANI[15]	11 611	11,61%
Meryem FAHIM	11 009	11,01%
Leila FAHIM	11 009	11,01%
Total	**100 000**	**100,00%**

Source: delta holding SA

M. Hadj FAHIM

M. Hadj FAHIM est Président de delta holding SA Il exerce, par ailleurs, différentes fonctions dans d'autres sociétés du groupe. Celles-ci sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Sociétés	activités	Lien avec delta holding SA	Fonction
Galvacier	Exécution de dépôts métalliques et organiques dans un but d'anticorrosion	Filiale	Président du CA
OMCE	Fabrication de tuyaux en béton armé	Filiale	Administrateur
GCR	Construction et entretien de routes	Filiale	Président du CA
Sogetrama GLS	Pose de canalisations et réalisation d'ouvrages et d'équipements	Filiale	Administrateur et Président du CA
AIC	Fabrication des équipements de signalisation et de sécurité routière	Filiale	Président du CA
AIC Métallurgie	Construction métallique et mécanique	Filiale	Président du CA
LPS	Fabrication de peintures et produits liés à la signalisation	Filiale	Gérant
OMCE Nord	Fabrication de tuyaux en béton armé	Filiale	Gérant
Isoform	Prestations de services dans les domaines de la tôlerie et du thermoformage	Filiale	Président du CA
SCIAS	Promotion immobilière	Filiale	Administrateur et Président du CA
EGEC	Fabrication de matériaux de construction	Filiale	Gérant
IHM	Appareillage d'adduction et équipements pour le branchement en eau potable	Filiale	Gérant
GENA	Produits et prestation de services se rapportant aux structures métalliques, aux ouvrages hydroélectriques et hydromécaniques et installations industrielles	Filiale	Gérant
DHS	Exécution de dépôts métalliques et organiques dans un but d'anticorrosion au Sénégal	Filiale	Gérant
LCT	Développement des activités de	Filiale	Gérant

[15] Epouse Hadj FAHIM

	carrière		
AFS	Commercialisation de produits de fonderie	Filiale	Président du CA

Source: delta holding SA

A l'extérieur de delta holding, M. Hadj FAHIM est également président de HFI et occupe différentes fonctions au sein des filiales de HFI, ainsi que d'autres sociétés, notamment des SCI, n'appartenant ni à HFI ni à delta holding SA.

M. Fouad FAHIM

M. Fouad FAHIM est Administrateur Président Délégué de delta holding SA. Il exerce, par ailleurs, différentes fonctions dans d'autres sociétés du groupe. Celles-ci sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Sociétés	activités	Lien avec delta holding SA	Fonction
Sotrameg	Fabrication d'alcool éthylique et de gaz carbonique	Filiale	Administrateur
Galvacier	Exécution de dépôts métalliques et organiques dans un but d'anticorrosion	Filiale	Administrateur
OMCE	Fabrication de tuyaux en béton armé	Filiale	Administrateur
GCR	Construction et entretien de routes	Filiale	Administrateur
Sogetrama GLS	Pose de canalisations et réalisation d'ouvrages et d'équipements	Filiale	Administrateur
AIC	Fabrication des équipements de signalisation et de sécurité routière	Filiale	Administrateur
AIC Métallurgie	Construction métallique et mécanique	Filiale	Administrateur
OXAIR	Production de gaz industriels médicaux et de laboratoire	Filiale	Président du CA
Isoform	Fabrication dans les domaines de la tôlerie et du thermoformage	Filiale	Administrateur
EGEC	Fabrication de matériaux de construction	Filiale	Gérant
IHM	Appareillage d'adduction et équipements pour le branchement en eau potable	Filiale	Gérant
GENA	Produits et prestation de services se rapportant aux structures métalliques, aux ouvrages hydroélectriques et hydromécaniques et installations industrielles	Filiale	Gérant
LCT	Développement des activités de carrière	Filiale	Gérant

Source: delta holding SA

M. Mustapha FAHIM

M. Mustapha FAHIM est Administrateur de delta holding SA et exerce différentes fonctions au sein de filiales du groupe. Celles-ci sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Sociétés	activités	Lien avec delta holding SA	Fonction
Galvacier	Exécution de dépôts métalliques et organiques dans un but d'anticorrosion	Filiale	Administrateur
OMCE	Fabrication de tuyaux en béton armé	Filiale	Administrateur
GCR	Construction et entretien de routes	Filiale	Administrateur Directeur Général
Sogetrama GLS	Pose de canalisations et réalisation d'ouvrages et d'équipements	Filiale	Administrateur
AIC	Fabrication des équipements de signalisation et de sécurité routière	Filiale	Administrateur
AIC Métallurgie	Construction métallique et mécanique	Filiale	Administrateur
OXAIR	Production de gaz industriels médicaux et de laboratoire	Filiale	Administrateur
LPS	Fabrication de peintures et produits liés à la signalisation	Filiale	Gérant
Isoform	Fabrication dans les domaines de la tôlerie et du thermoformage	Filiale	Administrateur
EGEC	Fabrication de matériaux de construction	Filiale	Gérant
IHM	Appareillage d'adduction et équipements pour le branchement en eau potable	Filiale	Gérant
GENA	Produits et prestation de services se rapportant aux structures métalliques, aux ouvrages hydroélectriques et hydromécaniques et installations industrielles	Filiale	Gérant
LCT	Développement des activités de carrière	Filiale	Gérant

Source: delta holding SA

Mme Meryem FAHIM

Mme Meryem FAHIM est chargée de mission au sein de delta holding SA Elle exerce, par ailleurs, différentes fonctions au sein de filiales du groupe. Celles-ci sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Sociétés	Activités	Lien avec delta holding SA	Fonction
SCIAS	Promotion immobilière	Filiale	Administrateur
OXAIR	Production de gaz industriels médicaux et de laboratoire	Filiale	Administrateur

Source: delta holding SA

Mme EL Hachmia EL HASSANI

Mme EL Hachmia EL HASSANI n'occupe aucune fonction à l'intérieur ou à l'extérieur du groupe.

Mlle Leila FAHIM

Mlle Leila FAHIM occupe une fonction à l'extérieur de delta holding.

Attijariwafa Bank

Attijariwafa Bank est le premier groupe bancaire et financier du Maghreb et huitième au niveau africain. Il bénéficie d'une assise financière solide, d'un capital de savoir-faire diversifié et d'outils d'expertise modernes, qui le positionnent aujourd'hui en acteur clé du développement économique marocain.

CIMR (Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraites)

La CIMR est une caisse de retraite ayant le statut d´association à but non lucratif qui gère les cotisations de plus de 431 000 salariés du secteur privé et sert des pensions de retraite à plus de 107 900 retraités. La CIMR représente le tiers du dispositif de retraite du secteur privé au Maroc, eu égard aux pensions servies (2 142,7 millions de dirhams) et aux cotisations encaissées (3 095,8 millions de dirhams). Créée en 1949, elle a été la première caisse de retraite destinée au secteur privé au Maroc. La CIMR regroupe des entreprises qui partagent la même vision moderne de management et souhaitent assurer une retraite confortable à leurs salariés, en partageant avec eux les fruits de la croissance. Elles sont aujourd'hui au nombre de 4 071, implantées dans toutes les régions du Maroc et oeuvrant dans tous les secteurs d'activité.

EIIC (Emirates International Investment Company)

La société d'investissement Emirates International Investment Company (EIIC) basée à Abou Dhabi aux émirats arabes unis (EAU). La vision de EIIC se base sur une stratégie de diversification dans les secteurs d'activités tels que le tourisme, l'immobilier, l'agriculture, l'industrie et les matériaux de construction.

Fipar-Holding

Fipar-Holding, filiale du groupe CDG, est un investisseur financier actif ayant pour vocation de détenir et de gérer pour compte de tiers, un portefeuille diversifié de participations de taille significative avec un objectif de rentabilité financière à moyen et long termes. A fin 2007, Fipar-Holding détient et gère une trentaine de lignes de participation d'une valeur de 15 milliards de dirhams environ.

MCMA (Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances)

La MCMA a été créée en 1969. MCMA est un acteur majeur du marché financier, elle figure parmi les investisseurs institutionnels les plus influents de la place et est sollicité pour la participation à la plupart des tours de table.

Wafa Assurance

Wafa Assurance est une société d'assurances toutes branches de droit marocain, exerçant son activité dans les assurances de dommages et les assurances de personnes. Wafa Assurance est leader sur le marché de l'assurance au Maroc. Son chiffre d'affaires 2007 s'établit à plus de 3,5 milliards de dirhams pour une part de marché estimée à 20,0%.

II.4. PACTE D'ACTIONNAIRES

A ce jour, aucun pacte d'actionnaires n'est établi entre les actionnaires de delta holding SA.

II.5. INTENTION DES ACTIONNAIRES

Les actionnaires majoritaires de delta holding SA n'envisagent pas de souscrire à la présente opération d'introduction en bourse.

Les actionnaires minoritaires de delta holding SA pourraient envisager de souscrire à la présente opération.

Néanmoins, certains dirigeants de la société ou de ses filiales entendent participer à l'opération.

II.6. RESTRICTIONS EN MATIERE DE NEGOCIABILITE

La présente opération est destinée au premier 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 delta holding SA.

II.7. DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUILS

Les porteurs d'actions delta holding SA 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 des 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 des 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 ».

II.8. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

II.8.1. Dispositions statutaires

D'après l'article 33 des statuts de delta holding SA, il est prévu que:

- « les produits nets de chaque exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la société, y compris tous amortissements et provisions, constituent les bénéfices nets ou les pertes de l'exercice.
- Sur le bénéfice net de chaque exercice, diminué le cas échéant, des pertes antérieures, il est tout d'abord prélevé 5% (cinq pour cent) pour constituer la réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale atteint le

dixième du capital social, il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au dessous de cette fraction.

- Le solde, augmenté, le cas échéant, du report bénéficiaire des exercices précédents et diminué des réserves imposées, soit par la loi, soit par les statuts, ou des réserves facultatives, constitue le bénéfice distribuable.
- L'Assemblée Générale décide souverainement de l'affectation du bénéfice. A ce titre, elle peut, en totalité ou partiellement, l'affecter à la dotation de toutes réserves générales ou spéciales, le reporter à nouveau et déterminer la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes.

D'après l'article 34 des statuts de delta holding SA, il est prévu que:

- L'Assemblée Générale fixe un premier dividende (après détermination de la part attribuée aux actions jouissant de droits prioritaires ou d'avantages particuliers) attribuable aux actions ordinaires, calculé sur le montant libéré et non remboursé du capital social. Le solde peut constituer un superdividende, sous déduction de toutes autres affectations de réserves. »

II.8.2. Dividendes distribués au cours des 3 derniers exercices

Au cours de la période 2005 – 2007, delta holding SA a eu comme politique de ne pas distribuer de dividendes afin de renforcer ses fonds propres et sa trésorerie. Cette politique a eu pour objectif de permettre à la société de financer ses projets de développement en fonds propres.

	2005	2006	2007
Résultat net (millions de dirhams)	57,74	84,45	99,91
Dividendes versés[16] (dirhams)	-	-	-
Nombre d'actions (unités)	30 000	30 000	4 000 000
Résultat net par action[17] (dirhams)	14,43	21,11	24,98
Dividendes par action (dirhams)	-	-	-
Taux de distribution (%)	0%	0%	0%

Source: delta holding SA

Dans la perspective de son introduction en bourse, delta holding SA envisage de distribuer au minimum 50% de son résultat net.

Concernant la remontée de dividendes des filiales vers delta holding SA, les choix s'y rattachant reposent sur l'état de la trésorerie de chacune des filiales et leurs respectifs besoins en financement, en terme d'investissement et de fonds de roulement. Le taux de distribution pourrait atteindre 50% du résultat net.

III. MARCHES DES TITRES DE L'EMETTEUR

A ce jour, aucun titre de créance, ni titre de capital de delta holding SA n'est coté sur le marché marocain ni sur aucun autre marché.

IV. NOTATION

delta holding SA n'a, à ce jour, fait l'objet d'aucune notation.

[16] Dividendes versés en (n+1) au titre de l'exercice (n)
[17] Résultat net par action ajusté

V. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES

Les modes de convocation, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société delta holding SA sont conformes à la loi n°17-95 des Sociétés Anonymes.

V.1. MODE DE CONVOCATION

D'après l'article 24 des statuts de delta holding SA, l'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration qui fixe l'ordre du jour.

A défaut, elle peut également être convoquée par le ou les commissaires aux comptes, 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, ou encore par le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation.

L'Assemblée Générale 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 figurant dans la liste fixée par application de l'article 39 du dahir portant loi 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 et au Bulletin Officiel. Elles sont faites trente jours au moins avant la date de l'assemblée.

D'après l'article 23 des statuts de delta holding SA, pour délibérer valablement, l'Assemblée Générale Ordinaire doit réunir le quart, au moins des actions ayant le droit de vote. Si elle ne réunit pas ce quorum sur première convocation, une nouvelle assemblée est convoquée sans qu'aucun quorum ne soit requis.

V.2. CONDITIONS D'ADMISSION

Selon l'article 26 des statuts de delta holding SA, l'Assemblée Générale se compose de tous les actionnaires quelque soit le nombre de leurs actions.

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

Le mandat est donné pour une seule assemblée. Il peut cependant être donné pour deux assemblées tenues le même jour ou dans un délai de 15 jours, l'une ordinaire et l'autre extraordinaire.

V.3. CONDITIONS D'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

Les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire de delta holding SA, sont conformes à la loi n° 17-95 relative aux Sociétés Anonymes.

V.4. CONDITIONS DE DELIBERATION

Les conditions de délibération des Assemblées Générales ordinaires et Extraordinaires de la société delta holding SA sont conformes à la loi n° 17-95, relative aux Sociétés Anonymes.

VI. ORGANES D'ADMINISTRATION

Les articles 14 à 20 des statuts de delta holding SA, relatifs à la composition, aux modes de convocation, aux attributions et au fonctionnement du Conseil d'Administration sont conformes à la loi n° 17-95, relative aux Sociétés Anonymes.

VI.1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de 3 membres au moins à 12 membres au plus. A l'issue de la présente opération d'introduction en bourse, et conformément aux dispositions de la loi n° 17-95 ce nombre peut être porté à 15. Le Conseil d'Administration de delta holding SA est composé des personnes suivantes :

Membres du Conseil	Fonction	Date de nomination	Date d'expiration du mandat	Lien de parenté avec le président
Hadj FAHIM	Président	Mai 2006	Mai 2012	Lui-même
Fouad FAHIM	Administrateur	Mai 2006	Mai 2012	Fils
Mustapha FAHIM	Administrateur	Mai 2006	Mai 2012	Fils
Mohamed Hachem TAHIRI JOUTEI	Administrateur	Mai 2006	Mai 2012	Aucun
Omar SQUALLI	Administrateur	Mai 2006	Mai 2012	Aucun

Source: delta holding SA

VI.2. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Actions de garantie

Le nombre des actions de garantie prévu par la loi et que doit détenir chaque administrateur dans la société est fixé à une action.

Rémunération des administrateurs

Selon l'article 19 des statuts, l'Assemblée Générale Ordinaire 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 les proportions qu'il juge convenables.

Réunions du Conseil d'Administration

Selon l'article 20 des statuts de delta holding SA, le Conseil d'Administration est convoqué par le président aussi souvent que l'exige l'intérêt de la société. La convocation doit préciser le lieu et l'ordre du jour de la réunion.

Quorum, majorité et procès-verbaux

D'après l'article 20 des statuts, le Conseil d'Administration se réunit et délibère dans les conditions prévues par la loi.

Le Conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont effectivement présents.

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

Les procès verbaux des réunions du Conseil d'Administration sont consignés sur un registre spécial tenu au siège social, coté et paraphé par le greffier du tribunal du lieu du siège social.

Pouvoirs du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi aux Assemblées d'Actionnaires.

VII. ORGANES DE DIRECTION

VII.1. ORGANES DE DIRECTION

L'article 17 des statuts stipule que le Conseil d'Administration peut, sur proposition du Président, nommer un ou plusieurs Directeurs Généraux lesquels doivent obligatoirement être des personnes physiques.

A l'égard de la société, les Directeurs Généraux sont investis des pouvoirs dont le Conseil d'Administration détermine, sur proposition du Président, l'étendue et la durée. A l'égard des tiers, ils disposent des mêmes pouvoirs que le Président.

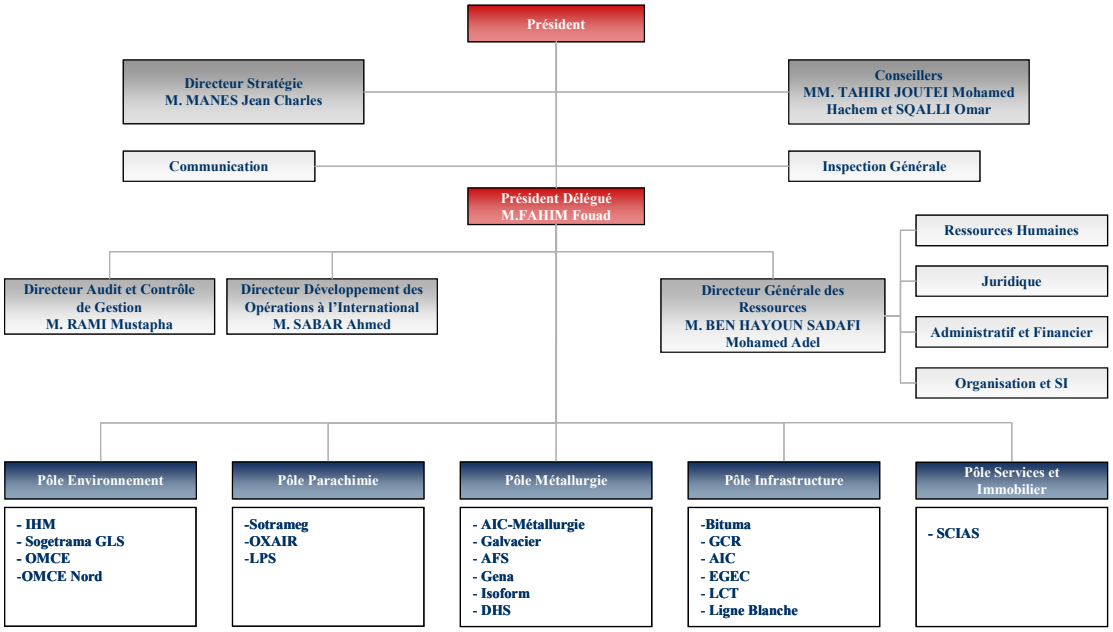
VII.2. LISTE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

La liste des principaux dirigeants de delta holding SA se décline comme suit :

Prénom NOM	Fonction	Date d'entrée au sein du Groupe
Hadj FAHIM	Président	1990
Fouad FAHIM	Président Délégué	1992
Mohamed Hachem TAHIRI JOUTEI	Conseiller du Président	1997
Omar SQUALLI	Conseiller du Président	2002
Jean Charles MANES	Directeur de la Stratégie	2000
Mohamed Adel BEN HAYOUN SADAFI	Directeur Général des Ressources	2007
Ahmed SABAR	Directeur du Développement et des Opérations à l'International	2005
Mustapha RAMI	Directeur Audit et Contrôle de Gestion	2000

Source: delta holding SA

L'organigramme[18] fonctionnel de delta holding SA se présente comme suit :



Source: delta holding SA

VII.3. CURRICULUM VITAE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Hadj FAHIM, *Président*

Né en 1945, Hadj FAHIM est lauréat de l'Ecole du Génie Rural.

Il débute sa carrière professionnelle au Ministère de l'Agriculture qu'il quitte à l'âge de 29 ans, après y avoir occupé le poste de chef de service de l'équipement, et ce pour exercer dans le privé.

En 1974, il entame sa carrière d'entrepreneur en tant que directeur général de SATCO. Pour lui, cette année marque la date de naissance de delta holding qu'il préside aujourd'hui.

Hadj FAHIM a une expérience confirmée en matière de gouvernance d'entreprises et a assumé différentes responsabilités dans le cadre d'associations et d'organisations professionnelles comme : membre fondateur de la FNBTP, membre de l'amicale des ingénieurs des ponts et chaussées du Maroc, président de l'association marocaine des routes ou membre du Conseil d'Administration de la Fédération routière internationale à Genève.

Par ailleurs, Hadj FAHIM est titulaire de trois décorations royales dont celle d'Officier du Trône.

Fouad FAHIM, *Président Délégué*

Né en 1968, Fouad FAHIM est ingénieur de formation, diplômé en génie industriel et mécanique de l'école HEI France.

Fouad FAHIM dispose d'une longue expérience professionnelle dans les domaines de l'industrie, de la construction et du management.

Il débute sa carrière en 1992 en tant qu'ingénieur de production au sein d'AIC. Il est ensuite nommé en 1998 Directeur Général de la même entité. En 2000, il intègre delta holding SA en tant que Directeur Général chargé du développement.

[18] delta holding S.A prévoit de créer une filiale pour porter ses participations dans les activités de gestion déléguée

A ce jour, il occupe le poste de Président Délégué de delta holding SA.

Fouad FAHIM est également membre du bureau de la FNBTP et de l'AMGIM. Il a réalisé plusieurs missions en Afrique, en Europe et en Amérique du Nord.

Par ailleurs, Fouad FAHIM a reçu une décoration royale.

Mohamed Hachem TAHIRI JOUTEI, *Conseiller*

Né en 1935, Mohamed Hachem TAHIRI JOUTEI est diplômé de l'Ecole des Travaux Publics de Paris en 1963 et de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées de Paris en 1974.

Au début de sa carrière, il occupe différents postes de responsabilité au sein du Ministère des Travaux Publics. En 1980, il est nommé Directeur de la Direction des Equipements Publics (DEP), puis en 1983 Directeur de la Direction des Routes et de la Circulation Routière (DRCR).

En 1989, il intègre la société nationale des Autoroutes Du Maroc (ADM) en tant que Directeur Général. A partir de 1997, il occupe les fonctions d'Administrateur et de Conseiller du Président de delta holding SA.

Mohamed Hachem TAHIRI JOUTEI a également reçu des décorations royales dont le Ouissam Al Arch (Officier) en 1996.

Omar SQALLI, *Conseiller*

Né en 1941, Omar SQALLI est diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Toulouse en 1964 et de l'Ecole Supérieure de Commerce de Toulouse.

Il débute sa carrière en 1966 au sein de la Société Générale en France en occupant divers postes de responsabilité à la Direction des agences de Paris et de province.

Il intégre par la suite la Société Générale Marocaine de Banques (SGMB) pour devenir en 1976, Directeur Général Adjoint chargé de l'ensemble des directions d'exploitation commerciale et en 1996, Directeur Général chargé de la banque commerciale.

Depuis 2002, il est Administrateur et Conseiller du Président au sein de delta holding SA.

Jean-Charles MANES, *Directeur de la Stratégie*

Né en 1954, M. Jean Charles MANES est ingénieur d'Etat diplômé de l'Ecole Centrale de Lyon.

Jean Charles MANES débute sa carrière en tant qu'ingénieur d'affaires au sein de la société SOGEA France. Il poursuit une carrière internationale au sein de la même entité.

En 1985, il intègre la GTGC au Maroc en tant que Directeur Général. Il est chargé à cet effet de plusieurs grands travaux d'infrastructures. Puis en 1991, il rejoint SOGEA Maroc en tant que Directeur Général.

Depuis 2000, il rejoint delta holding en tant que Président Directeur Général de la société OMCE. Actuellement, il occupe en plus la fonction de Directeur de la Stratégie au sein de delta holding SA.

Mohamed Adel BEN HAYOUN SADAFI, *Directeur Général des Ressources*

Né en 1973, Mohamed Adel BEN HAYOUN SADAFI est ingénieur d'Etat en bâtiment, ponts et chaussées, lauréat de l'Ecole Mohammedia d'Ingénieurs, diplômé du cycle supérieur de gestion de l'ISCAE et titulaire d'un DESA en gestion des politiques publiques obtenu à la Faculté des Sciences Juridiques, Economiques et Sociales de Rabat - Agdal. Il a, par ailleurs, plusieurs certifications internationales notamment dans les domaines du management par projets et de l'audit.

En 1995, il intègre ADM pour occuper plusieurs fonctions dont celle de Chargé de Mission auprès de la Direction Générale.

Par ailleurs, il a réalisé plusieurs missions d'accompagnement et de conseil auprès de grandes structures opérant au niveau national. Il a été également enseignant vacataire et responsable du module audit et gestion financière à l'ISCAE Rabat.

Depuis 2007, il occupe la fonction de Directeur Général des Ressources au sein de delta holding SA.

Ahmed SABAR, *Directeur du Développement et des Opérations à l'International*

Né en 1951, Ahmed SABAR est ingénieur d'Etat en bâtiment, ponts et chaussées, diplômé de l'Ecole Mohammedia d'Ingénieurs. Il obtient aussi, par la suite, ensuite le diplôme de cycle supérieur de gestion de l'ISCAE.

Il débute sa carrière en tant qu'adjoint au chef d'arrondissement de Casablanca, rattaché au Ministère de l'Equipement en 1977 avant d'occuper plusieurs fois le poste de Directeur Provincial et Régional puis celui de Directeur des Affaires Techniques.

Après une carrière de plus de 25 ans au sein du Ministère de l'Equipement, il intègre delta holding SA en 2005 en tant que Directeur du Développement et des Opérations à l'International.

Mustapha RAMI, *Directeur Audit et Contrôle de Gestion*

Né en 1960, Mustapha RAMI est titulaire d'une maîtrise en Economie d'entreprise de l'université de Nantes - France. Un an après, il obtient un DESS en contrôle de gestion de l'Institut d'Administration des Entreprises de la même université.

Il débute sa carrière en tant que chef du service comptable et financier à ISERF. Il intègre ensuite le groupe Schneider en tant que Directeur Financier et Responsable du Contrôle de Gestion.

En 2000, Il rejoint delta holding SA en tant que Chef du Département de Contrôle de Gestion. En 2007, il est nommé Directeur Audit et Contrôle de Gestion.

Mustapha RAMI est aussi membre de la commission financière et fiscale de la CGEM.

VII.4. REMUNERATION ATTRIBUEE AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES DIRIGEANTS

Membres du Conseil d'Administration

Conformément à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes, l'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer des jetons de présence aux administrateurs. Ainsi, l'Assemblée Générale alloue au conseil d'Administration au titre de jetons de présence une somme fixée annuellement, somme qu'elle détermine librement. Au titre de l'exercice 2007, le montant des jetons de présence décidé s'élève à 650 000 dirhams.

A ce titre le montant brut total alloué aux membres du Conseil d'Administration, au titre de l'exercice 2006, s'élève à 650 000 dirhams.

Dirigeants

Les dirigeants de delta holding SA, perçoivent un salaire au titre de leur contrat de travail. La rémunération annuelle brute des membres de la direction au titre de l'exercice 2007 s'élève à près de 5 millions de dirhams.

VIII. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

VIII.1. COMITES INTERNES DE DELTA HOLDING SA

Dans un objectif d'optimisation organisationnelle et de réalisation de ses objectifs, delta holding SA dispose de deux comités périodiques :

Comité de Stratégie

Le Comité de Stratégie se réunit de manière mensuelle, pour définir le système de pilotage stratégique du groupe. Dans ce cadre, il est amené à traiter des aspects suivants :

- Les éléments issus de la veille stratégique.
- Les orientations stratégiques de développement du groupe, notamment dans les volets industriel, financier, commercial, ressources humaines et de politique sociale.
- La gestion des risques stratégiques.
- La politique financière globale à déployer aux différents niveaux du groupe.
- Les opérations d'investissement et de partenariat à réaliser.
- Les acquisitions, cessions et prises de participation à opérer.
- Les études, résultats et analyses stratégiques (diagnostics stratégiques, projections financières, business-plans, définition des objectifs et plans d'action stratégiques…) faites aux différents niveaux du groupe.
- L'évaluation des performances du groupe.
- La validation des propositions de nominations aux postes de responsabilité du groupe.

Le Comité de Stratégie est dirigé par le Président.

Comité de Direction

Le Comité de Direction se réunit, à fréquence bimensuelle, pour assurer le suivi opérationnel de l'ensemble des activités du groupe. Dans ce cadre, il est amené à traiter des aspects suivants :

- L'implémentation, aux niveaux appropriés, des décisions prises par le Comité de Stratégie ainsi que l'évaluation des résultats en découlant.
- L'examen des contrats programmes et des rapports de gestion des Pôles et filiales avant leur présentation à la validation.
- La pertinence et l'adéquation des supports organisationnels et méthodologiques, dont le système documentaire (manuels, procédures…).
- La mise en œuvre de la politique financière du groupe.
- Les revues des processus de direction de delta holding SA
- L'examen des reportings et réalisations.
- Le déploiement des activités de gestion des risques et de contrôle ainsi que des actions de redressement et d'amélioration arrêtées.
- La proposition de nomination des hauts responsables du groupe.

Le Comité de Direction est dirigé par le Président Délégué.

VIII.2. CONVENTIONS ENTRE DELTA HOLDING SA, SES ADMINISTRATEURS ET SES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Néant.

VIII.3. PRETS ACCORDES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Néant.

VIII.4. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

A la veille de la présente opération, il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel appliqué au sein de delta holding SA.

PARTIE IV ACTIVITE DE DELTA HOLDING SA

I. HISTORIQUE

L'acquisition d'une première participation en 1974 et la détention à partir de 1999 d'une filiale fondée depuis plus d'un demi siècle, entre autres, font de delta holding un groupe enraciné dans le temps. Aussi, le Groupe a en permanence su retenir une politique de développement inscrite dans la durée et reposant sur la maîtrise de domaines techniques spécifiques, l'intégration des progrès technologiques adaptés à son environnement et à ses choix internes d'évolution. Fort de réalisations remarquables et reconnues, le parcours du groupe a été jalonné de faits marquants se présentant comme suit :

1974
- Prise de participation par la famille FAHIM, dans le cadre de la marocanisation, au capital de la société SATCO opérant dans le secteur des travaux publics et fondée par Henri Dosmond en 1953.

1977
- Prise de participation dans le capital de la société Ateliers Industriels Chérifiens (AIC) qui, à l'origine, a été spécialisée dans la fabrication et la commercialisation de produits de signalisation et d'équipements de sécurité.

1979
- Acquisition de la société Maroc Signal pour capitaliser un savoir-faire, en particulier dans l'éclairage public et la gestion des feux tricolores de signalisation et de la signalétique.

1983
- Création de la société Ligne Blanche (LB) qui a été dédiée aux travaux de marquage au sol et peinture routière ainsi que les travaux d'installation et d'entretien des équipements de sécurité routière. Celle-ci a permis ainsi de compléter l'offre de service d'AIC dans ce domaine.

  Cette création marque le début de la politique souhaitée par le management, visant à développer l'activité du groupe à travers un processus d'intégration des métiers

.

1984
- Création de la société Sogetrama spécialisée initialement dans le bâtiment et l'aménagement des sols ;
- Création de la société IHM spécialisée dans la commercialisation de matériel hydromécanique.

  Cette date marque le démarrage de la diversification des activités du groupe vers d'autres secteurs d'activité notamment avec le lancement de sociétés opérant sur le secteur de l'environnement (Métiers de l'eau).

1985
- Création de la société civile immobilière Promiter ;
- Acquisition du reliquat du capital de la société AIC en échange de la cession de la participation de la famille FAHIM dans le capital de la société SATCO.

1988
- Création de la société Générale des Aciers (GENA) afin de disposer d'une structure spécialisée dans le montage et la maintenance d'équipements mécaniques, confortant ainsi l'intégration avale de l'activité de réalisation des structures métalliques réalisées par le département dédié à cet effet au sein de AIC ;
- Création de la société Congrès, Voyages et Tourisme (CVT) dont l'une des principales réalisations est l'organisation de la 19ème édition du congrès mondial de la route qui s'est tenu à Marrakech en septembre 1991, pour le compte de l'Association Internationale Permanente des Congrès de la Route (AIPCR).

1990
- Création de la société LPS spécialisée dans la fabrication des produits de marquage au sol et des peintures routières, oeuvrant ainsi à l'intégration amont de l'activité de

signalisation horizontale ;

- Création de delta holding SA, dont la mission en tant que société mère, a été de regrouper les participations de la famille FAHIM dans les différentes sociétés. La création de delta holding SA repose sur une volonté de mettre en place une réelle « vision Groupe ». Ce choix reflète l'ambition du management d'instaurer de véritables synergies entre les différentes entités. Cette création s'est accompagnée progressivement de la mise en place de règles de Gouvernance précises accordant aux filiales une large autonomie au niveau de leur gestion et à delta holding SA un rôle de contrôle, d'appui et d'animation.

1991
- Création de la société Omnium Maghrébin des Conduites d'eau (OMCE) pour assurer une réponse adéquate à la forte évolution de la demande en conduites, canaux et accessoires en béton précontraint et qui sont destinés à l'assainissement, l'irrigation et l'adduction d'eau potable ;
- Création de la société Traffic Engineering (STE) dans l'optique d'évaluer le marché des études liées à la gestion du trafic routier et aux déplacements terrestres. Cette création a répondu à un besoin latent dans ce domaine ;
- Création de la société Bitumes et Applications (Bituma) pour investir un secteur porteur.

1992
- Création de la société Grands Chantiers Routiers (GCR) pour tirer profit d'une demande croissante et contribuer à l'élargissement de la concurrence dans le domaine de la construction et de la maintenance des routes et voies urbaines dans un premier temps, et des infrastructures autoroutières à partir de 1997.

  Par ailleurs, cette création a conforté le poids du groupe dans le domaine des infrastructures.

1993
- Création de la société AIC Métallurgie à partir du département métallurgie de la société AIC pour développer l'activité des ouvrages métalliques à haute technicité et permettre à AIC recentrer sa croissance autour de son métier de base ;

1995
- Création de la société Les Carrières du Tafilelt (LCT) pour l'exploitation des carrières et la fabrication des matériaux et agrégats pierreux utilisés dans la fabrication du béton et dans la construction routière.

1996
- Acquisition de l'Entreprise Générale des Carrières (EGEC) pour assurer une croissance externe de l'activité d'exploitation des carrières et de fabrication des matériaux de construction.

1997
- Création de la société de Galvanisation de l'Acier (Galvacier) pour renforcer l'intégration du métier de la métallurgie dans le groupe et répondre à la demande en galvanisation à chaud et traitement de surface.

1998
- Création de la société Rim Supermarché suite à une volonté du management d'évaluer et prospecter le marché de la grande distribution.

1999
- Acquisition de la société Aciéries et Fonderies de Skhirat (AFS) et de sa filiale Société Civile Immobilière des Aciéries de Skhirat (SCIAS) dans le cadre d'une opération de croissance externe.

2000
- Démarrage du processus de rachat progressif des titres de Sotrameg appartenant aux différents actionnaires dont la famille FAHIM, les agriculteurs, les collectivités et le personnel dans un objectif d'atteindre le contrôle.
- Création du Groupement Logistique et Matériels (GLM) qui est un groupement d'intérêt économique destiné à la gestion et la maintenance du matériel roulant, machines de levage et engins de travaux publics du groupe. La création de GLM

montre une fois de plus, la mise en place des synergies entre les différentes filiales du groupe permettant l'optimisation de la gestion du matériel et de son entretien.

- Arrêt de l'activité de CVT : la société a poursuivi son activité pendant quelques années avant de la cesser. Cette société est actuellement en cours de liquidation.
- Arrêt de l'activité de la société STE qui actuellement en cours de liquidation suite à la loi qui exigeait la présence d'un topographe au sein du capital à hauteur de 75%.

2002
- Création de la société OXAIR pour développer une offre de produits dans le secteur porteur des gaz médicaux et industriels en complément de la gamme de gaz industriels déjà produits dans le groupe (CO2 par Sotrameg).

2003
- Création de la société Isoform pour développer les activités de tôlerie de précision et de thermoformage ;
- Création de BTP Rama pour commercialiser, à partir d'une structure dédiée, certains produits du groupe dans la région du sud ;
- Création de la société OMCE Nord pour accompagner la demande du marché en termes de conduites et accessoires en béton pour l'assainissement et le transport d'eau potable dans la région du Nord qui connaît un fort développement.
- Création de la société Abimaille Confection pour évaluer le marché du textile. La société avait pour activité la confection d'articles vestimentaires destinés à l'export pour le compte d'enseignes et de marques européennes.

2004
- Célébration du trentième anniversaire du Groupe. La commémoration de cet événement a été l'occasion d'adopter de nouveaux axes stratégiques reposant essentiellement sur le développement des activités à l'international.

2006
- Création de la première filiale à l'international (DHS) dans l'objectif, dans un premier temps, d'étendre les activités du groupe au Sénégal puis à terme, au niveau de l'ensemble de la zone d'Afrique de l'Ouest et à d'autres régions.

2007
- Evaluation stratégique des participations de delta holding aboutissant, entre autres, à la cession des sociétés Rim Supermarché, BTP Rama, Maroc Signal, Promiter, Abimaille Confection, pour des raisons de cohérence industrielle ou de rentabilité économique ;
- Réalisation d'une étude de cadrage de l'organisation de delta holding avec la collaboration d'un cabinet de consulting aboutissant à des recommandations et des orientations pour l'évolution de l'organisation en adéquation avec la vision stratégique du Groupe ;
- Attribution, dans le cadre d'un groupement liant delta holding SA à l'ONEP et la CDG, du premier contrat de gestion déléguée au Cameroun. Cette activité sera gérée par une société de droit camerounais dénommée la Camerounaise Des Eaux (CDE).

Les choix stratégiques de delta holding, ont été en permanence basés sur l'exploitation de ses avantages concurrentiels et des opportunités offertes par l'environnement. Ainsi, le groupe couvre un nombre important de métiers et de secteurs d'activité et dispose d'une remarquable capacité d'intervention dans les principales étapes de la chaîne de valeur des projets ou domaines ciblés, dont l'ingénierie, la réalisation et la maintenance.

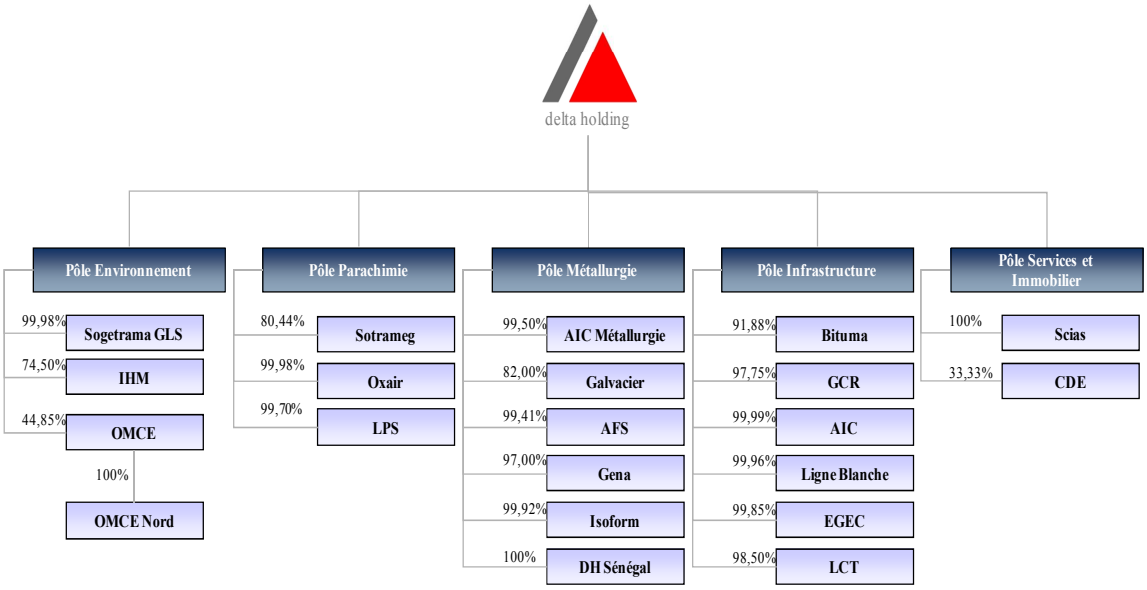
II. APPARTENANCE DE LA SOCIETE A UN GROUPE

La société delta holding est détenue en majorité par la famille FAHIM (personnes physiques à hauteur de 80%, institutionnels à hauteur de 5% et HFI à hauteur de 15%).

A ce jour, delta holding ne fait partie d'aucun autre groupe.

III. FILIALES DE DELTA HOLDING SA

La structure de delta holding se présente de la manière suivante :



Source: delta holding SA

delta holding est structuré autour de 5 pôles d'activité, regroupant l'ensemble des 20 filiales[18].

III.1. POLE INFRASTRUCTURES

Le pôle infrastructures de delta holding comprend 6 sociétés :

- **Grands Chantiers Routiers** (GCR) détenue à hauteur de 97,75% par delta holding SA ;
- **Bituma** détenue à hauteur de 91,88% par delta holding SA et à hauteur de 7,50% par l'Administrateur Directeur Général, Abdelaziz DAHBI ;
- **Ateliers Industriels Chérifiens** (AIC) détenue à hauteur de 99,99% par delta holding SA ;
- **Ligne Blanche** (LB) détenue à hauteur de 99,96% par delta holding SA ;
- **EGEC** détenue à hauteur de 99,85% par delta holding SA ;
- **Les Carrières du Tafilalet** (LCT) détenue à hauteur de 98,50% par delta holding SA.

Jusqu'en 2006, ce pôle regroupait aussi deux autres sociétés : BTP RAMA (promotion et vente d'une gamme diversifiée des produits des différentes filiales du groupe) et Maroc Signal (installation d'équipements d'éclairage publics). Dans un souci de cohérence stratégique et de taille, ces deux sociétés ont fait l'objet d'une cession en novembre 2007 à la société HFI. Le montant de la transaction s'est élevé à 1 999 600 dirhams pour BTP RAMA et 498 500 dirhams pour Maroc Signal.

[18] Hors filiales actuellement en création

III.1.1. GCR

Métier

Cette société, créée en 1992, intervient dans le domaine des grands chantiers routiers. Elle assure la construction et l'entretien des routes, autoroutes, voies urbaines, plateformes portuaires et pistes aéronautiques.

La création de GCR a eu pour objectif de tirer profit d'une demande croissante et contribuer à l'élargissement de la concurrence dans le domaine de la construction et de la maintenance des routes et voies urbaines dans un premier temps, et des infrastructures autoroutières par la suite. Le premier contrat obtenu par GCR avec la DRCR date de 1992 et consistait en la réalisation de travaux de renforcement de la chaussée dans la région de Meknès. La société a obtenu son, premier marché avec la société des Autoroutes Du Maroc en 1997 et reposait sur les travaux de réalisation de l'aire de service de Moulay Bousselham.

Outre son rôle traditionnel d'exécution, GCR développe, enrichit et partage ses compétences dans le domaine de la fabrication des matériaux et de la construction des chaussées.

Gammes de produits

Du fait des spécificités de son métier, GCR s'applique à répondre favorablement aux tâches suivantes :

- la construction, le dédoublement ou l'élargissement et le renforcement des routes nationales, régionales et secondaires à travers tout le Royaume ;
- l'aménagement des voiries et réseaux divers ;
- l'entretien et le renforcement des autoroutes ainsi que des routes nationales et urbaines ;
- la construction et le renforcement de quais portuaires, plates-formes et parkings.

GCR agit à tous les niveaux de la chaîne de valeur de son domaine d'intervention, à travers notamment la production des matériaux suivants :

- les enrobés bitumineux à chaud à base de bitumes purs ou modifiés ;
- les enrobés coulés à froid à base d'émulsion de bitume (colorés ou non) ;
- les enduits superficiels ;
- les asphaltes bitumineux pour chaussées et trottoirs ;
- les graves traités ou non traités ;
- les travaux de terrassements et d'assainissement.

Chaîne de valeur

La chaîne de valeur de GCR se décline comme suit :

- l'élaboration des matériaux de concassage (gravettes et sables) par des concasseurs installés à proximité de carrières ;
- la fabrication des enrobés à chaud dans des centrales d'enrobage. Cela consiste à mélanger, à haute température et selon des formulations étudiées et testées, des gravions, sables, bitumes et autres produits ;
- le transport des enrobés à chaud, par des camions bennes, jusqu'au lieu des travaux puis leur mise en place par des ateliers spéciaux constitués notamment de finisseurs pour étaler les enrobés, de compacteurs pour le compactage en profondeur et la finition superficielle.

Le cycle de réalisation d'un chantier routier comporte, de manière simplifiée, les opérations suivantes :

- les études d'exécution complémentaires nécessaires à l'exécution des travaux et toutes celles relatives à l'organisation et au pilotage du chantier.
- l'aménagement et la remise en état des plates-formes des installations de chantier.
- les installations générales de l'entreprise.
- toutes les opérations topographiques et de piquetage.
- la signalisation générale du chantier.
- les dispositions de tous ordres, en vue d'assurer l'hygiène et la sécurité des chantiers ainsi que le respect de l'environnement.
- la reconnaissance et la protection des réseaux rencontrés.
- les travaux de terrassement.
- le curage et la modification du gabarit de fossés existants.
- la pose de fourreaux pour réseaux de télécommunication.
- la pose de fourreaux en béton transversalement aux voies et au droit des carrefours.
- la fourniture et la mise en oeuvre de géotextile (filtre, drainant…) et de géo membrane.
- la réalisation des différentes couches de chaussée.
- la construction d'ouvrages hydrauliques.
- les travaux de construction d'ouvrage en béton.

Partenaires

Du fait de son activité, les principaux clients de GCR sont le Ministère de l'Equipement et du Transport (Direction des Routes et de la Circulation Routière DRCR), le Ministère de l'habitat (Holding Al Omrane et Sala Al Jadida) ainsi que des organismes semi-publics ou privés tels que la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG) et le groupe ONA.

Les principaux fournisseurs de la société sont des producteurs et/ou importateurs de bitumes tels que Samir ou encore Bituma.

Informations générales

Les principales données concernant GCR se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Les Grands Chantiers Routiers
Siège social	10 Zone Industrielle Vita – Rabat
Date de création	1992
Fondateur	M. Hadj FAHIM
Forme juridique	SA
Capital social	20 000 000 Dhs
Valeur nominale	5 000
Nombre de titres détenus par delta holding SA	3 910
Montant du capital détenu par delta holding SA	19 550 000 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	97,75%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	97,75%
Chiffre d'affaires	314 116 Kdhs
Résultat net	7 191 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	4 274 Kdhs

Source: delta holding SA

III.1.2. Bituma

Métier

Créée en 1991, Bituma opère dans le domaine des bitumes et ses dérivés. Elle les commercialise en l'état ou après transformation en émulsions et en produits bitumineux spéciaux, pour répondre aux besoins des travaux routiers.

La société a également développé une expertise dans les nouvelles technologies de maintenance des chaussées telles que le rabotage des chaussées ou leur retraitement en place et une expertise en revêtement des surfaces sportives (sols pour les salles omnisports, pistes d'athlétisme…). Au vu de la demande grandissante du segment des revêtements de surfaces sportives des clients en gamme complète de produits de même nature, notamment les gazons synthétiques et naturels, une offre complémentaire de produits y répondant a été mise en place par cette société.

La société dispose de dépôts de stockage à Ain Atiq, Mohammedia et Nador. Leur capacité unitaire est de 6000 T/ dépôt. Les capacités de production de l'usine d'Ain Atiq sont de 10t/h pour le bitume modifié et de 20t/h pour l'émulsion de bitume.

Gammes de produits

Les gammes de produits proposées par Bituma se présentent comme suit :

- bitumes, commercialisés sous différentes formes (pures, fluidifiées, émulsionnées, modifiées ou oxydées), dédiés au bâtiment et au génie civil ;
- émulsions bitumeuses et enrobés bitumineux, destinés à la construction et l'entretien des routes ;
- produits d'étanchéité, essentiellement utilisés pour la couverture des terrasses ;
- produits spéciaux, destinés aux revêtements spéciaux (trottoirs, allées et passages piétonniers, zones de loisirs, jardins et parcs, sols sportifs,…).

Chaîne de valeur

Le processus de réalisation de Bituma se présente de la manière suivante :

- le stockage du bitume pur selon les conditions optimales ;
- la transformation et la modification du bitume en usine moyennant l'ajout de produits appropriés ;
- la commercialisation des produits en état ou après transformation ;
- le conseil et le service après vente aux clients.

Partenaires

Du fait de son activité, Bituma a pour principaux clients : le Ministère de l'Equipement et du Transport, les Collectivités Locales, ainsi que les entreprises privées de Travaux Publics telles que GCR.

Côté fournisseurs, Bituma s'adresse essentiellement à des raffineurs d'hydrocarbures tels que Samir, Total (France) ou encore CEPSA (Espagne).

Informations générales

Les principales données concernant Bituma se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Bitumes et Applications
Siège social	10, Zone Industrielle Vita – Rabat
Date de création	1991
Fondateurs	M. Hadj FAHIM et la société Fernadez del campo y de las cuevas
Forme juridique	SA
Capital social	6 500 000 Dhs
Valeur nominale	1 625
Nombre de titres détenus par delta holding SA	3 675
Montant du capital détenu par delta holding SA	5 971 875 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	91,88%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	91,88%
Chiffre d'affaires	468 138 Kdhs
Résultat net	21 621 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	15 042 Kdhs

Source: delta holding SA

III.1.3. AIC

Métier

En activité depuis 1957, cette société est spécialisée dans la fabrication d'équipements de sécurité routière et d'installations de péage, ainsi que la conception et le développement de solution de gestion de trafic. Par ailleurs, la société dispose d'une activité de fabrication d'enseignes et de signalisation publicitaire.

La commercialisation des produits d'AIC s'opère :

- via la force de vente gérée directement par le Département Commercial d'AIC. Celle-ci assure l'administration des ventes (détermination et revue des exigences relatives aux produits, préparation des offres et des contrats…) ainsi que la gestion de l'interface avec les clients, entre autres, pour la prospection et le traitement des réclamations.
- à travers le Centre de l'enseigne qui est un point de vente situé à Casablanca. Celui-ci est dédié à la commercialisation des composants (films de décoration, supports, aluminium, PVC, néons, transformateurs, enseignes, diverses prestations …) utilisés par des professionnels et artisans des enseignes publicitaires.

AIC a également développé une large gamme de mobiliers urbains (abris bus, bancs publics, corbeilles, plaques de rue, panneaux d'affichage…) compte tenu des besoins croissants des villes en ces produits et de la complémentarité avec la signalisation.

Gammes de produits

Dans ce cadre, elle propose une gamme de produits très variée constituée des éléments suivants :

- signalisation routière, horizontale et verticale (fixe et variable) ;
- équipements de retenue et de balisage ;
- systèmes de péage et de gestion centralisée du trafic urbain ;
- produits et matériels pour la communication visuelle ;
- mobilier urbain ;
- systèmes de clôtures grillagées et de gestion d'accès.

Chaîne de valeur

Le processus de réalisation de la société AIC comporte les activités suivantes : la conception, la fabrication et l'installation des équipements.

Concernant l'activité de conception, elle porte, entre autres, sur :

- le développement de nouvelles gammes de produits (mobilier urbain, signalisation publicitaire, clôtures pour chantiers urbains…) et, au besoin, la conception de systèmes spécifiques pour la gestion du trafic.
- la réalisation de plans d'implantation des matériels de signalisation et de jalonnement ainsi que des dispositifs de sécurité et de balisage avec l'indication de leur nomenclature.
- l'étude des panneaux autres que ceux de police et leur dimensionnement précis sur des plans de décors, avec indication des couleurs, idéogrammes, types et dimensions des caractères et chiffres, et du choix d'un support approprié.
- l'établissement des notes de calcul justifiant le dimensionnement et les dispositions constructives liées au grand matériel (portiques, potences, hauts mâts…).
- le dimensionnement des massifs de fondation et des supports des panneaux autres que de police justifié par des notes de calculs et par des plans des détails d'exécution, dont les plans de coffrage et de ferraillage pour les massifs de fondation.
- l'évaluation des avant-métrés et l'estimation des natures de travaux à réaliser.

En matière de conception, il est particulièrement tenu compte des normes de référence et de l'évolution des exigences et attentes des clients. A titre d'exemple, au vu des besoins croissants des villes en mobilier urbain (abris bus, bancs publics, corbeilles, plaques de rue, panneaux d'affichage…) et de la complémentarité avec la signalisation, AIC a élargi l'offre de ces produits pour proposer une large gamme de ces produits.

Pour ce qui est de la seconde activité, la fabrication, elle englobe une série d'opérations techniques telles que l'usinage et le façonnage des matériaux (acier, aluminium, plastiques…), le traitement de surface et la peinture, le décor et la sérigraphie. Chacune des opérations précitées obéit à des exigences techniques spécifiques.

Quant à la troisième et dernière activité, se rapportant à l'installation des équipements, il est procédé, en premier lieu, à son niveau à l'implantation sur site et la réception des zones de mise en place de ces équipements. Ensuite, pour l'exécution des massifs de fondation, des fouilles sont réalisées tout en accordant une attention particulière à la non dégradation des réseaux pouvant être installés sur place (canalisations d'assainissement, conduites souterraines diverses pour l'eau, l'éclairage public, l'énergie électrique, l'assainissement, les lignes téléphoniques…). Ce travail fait, le béton des massifs de fondation peut être coulé sur place. A la fin, le montage des supports et des panneaux est réalisé en leur assurant un bon réglage en termes de planimétrie et d'altimétrie, une parfaite stabilité et une protection contre l'usure pouvant découler des interactions entre les matériaux employés.

Partenaires

Du fait de la diversité de son offre, AIC dispose d'un portefeuille de clients important et diversifié. Actuellement, les activités de la société s'adressent aux donneurs d'ordres suivants :

- ADM pour l'équipement et l'entretien de la signalisation, des dispositifs de sécurité et du matériel de péage de son réseau autoroutier ;
- la Direction des Routes et de la Circulation Routière pour l'équipement et l'entretien en matériel de signalisation, feux tricolores et mobiliers urbains ;
- les wilayas, préfectures et municipalités pour l'équipement et l'entretien en matériel de signalisation, feux tricolores et mobiliers urbains ;
- les Collectivités Locales pour l'équipement et l'entretien en matériel de signalisation, feux tricolores et mobiliers urbains ;

- les offices, régies et établissements publics, pour la signalisation de leurs projets et infrastructures ;
- les secteurs bancaires, des assurances et des postes et des télécommunications, pour la conception, la fourniture et l'installation des enseignes lumineuses ;
- les réseaux de distribution des plus grandes marques pour l'aménagement de l'identité visuelle de leurs points de vente.

Au niveau des fournisseurs, AIC fait appel essentiellement à des sociétés telles qu'Aluminium du Maroc, Arcelor et 3M, pour l'approvisionnement en matières premières (principalement des aciers).

Informations générales

Les principales données concernant AIC se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Ateliers Industriels Chérifiens
Siège social	Impasse N°1 ZI Bir Rami - Kenitra
Date de création	1957
Fondateurs	Monsieur Dosmond Henri
Forme juridique	SA
Capital social	10 000 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par delta holding SA	99 995
Montant du capital détenu par delta holding SA	9 999 500 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	99,99%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	99,99%
Chiffre d'affaires	168 564 Kdhs
Résultat net	4 496 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	2 700 Kdhs

Source: delta holding SA

III.1.4. Ligne Blanche

Métier

Créée en 1983, la société détient une expertise reconnue dans les techniques de son secteur d'activité qui couvre la pose de signalisation horizontale, routière et autoroutière ainsi que l'installation et la maintenance d'équipements de sécurité sur routes.

Gammes de produits

Les services proposés par LB sont les suivants :

- le marquage au sol (signalisation horizontale) appliqué au niveau des aérodromes, autoroutes, routes et voiries urbaines ;
- la pose d'équipements de sécurité routière (glissières, balises…) ;
- l'installation d'équipements de signalisation routière (panneaux, portiques…).

Chaîne de valeur

Le processus de production de LB se définit de la manière suivante :

- la préparation des travaux pouvant contenir éventuellement la réalisation d'études complémentaires, l'agrément par le donneur d'ordres des produits, fournitures et équipes, l'élaboration des plans qualité et l'implantation topographique ;
- l'exécution des travaux de marquage, de pose et d'installation sur site ;
- la réception des travaux et le repli des équipements.

Partenaires

Les principaux clients de LB sont la Direction des Routes et de la Circulation Routières (DRCR), la Société Nationale des Autoroutes Du Maroc (ADM), les municipalités, les communes et les sociétés de BTP.

Informations générales

Les principales données concernant LB se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	La Ligne Blanche
Siège social	Rue N°1 Z.I. Bir Rami - Kenitra
Date de création	1983
Fondateurs	M. Hadj FAHIM
Forme juridique	SA
Capital social	10 000 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par delta holding SA	99 960
Montant du capital détenu par delta holding SA	9 996 000 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	99,96%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	99,96%
Chiffre d'affaires	82 581 Kdhs
Résultat net	3 853 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	2 399 Kdhs

Source: delta holding SA

III.1.5. EGEC

Métier

Créée en 1996, la société EGEC s'occupe de la fabrication et de la vente de matériaux de construction destinés au secteur du Bâtiment et des Travaux Publics.

EGEC dispose actuellement d'une carrière en activité à Tit Mellil ainsi que de plusieurs carrières et de licences d'exploitation liées encore non exploitées, dans la région de Casablanca.

Gammes de produits

Les produits proposés par EGEC sont constitués des gammes suivantes:

- des matériaux routiers ;
- des matériaux pour bétons hydrauliques ;
- des enrochements ;
- d'autres matériaux fabriqués sur commande.

Chaîne de valeur

Le processus de production s'appuie sur trois phases majeures :

- la phase d'abattage des matériaux bruts et transport des matériaux bruts ;
- la phase de transformation : concassage et criblage ;
- la phase de stockage et de commercialisation.

Partenaires

La société vend ses produits essentiellement aux autres sociétés du groupe et principalement GCR, ainsi qu'aux autres entreprises de BTP de la place.

Informations générales

Les principales données concernant EGEC se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	EGEC
Siège social	Impasse 1 N°3 Z.I. Bir Rami - Kenitra
Date de création	1996
Fondateur	M. Louis MESONIAT
Forme juridique	SARL
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par delta holding SA	9 985
Montant du capital détenu par delta holding SA	998 500 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	99,85%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	99,85%
Chiffre d'affaires	18 853 Kdhs
Résultat net	1 487 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	699 Kdhs

Source: delta holding SA

III.1.6. LCT

Métier

Créée en 1996, LCT, à l'instar d'EGEC, s'occupe de la fabrication et de la vente de matériaux de construction destinés au secteur du BTP.

LCT dispose actuellement d'une carrière en activité à Skhirat ainsi que de plusieurs autres carrières actuellement en arrêt temporaire : Khémisset, Tiflet, Errachidia et Ben Maâchou.

La carrière de Khémisset est en arrêt de production suite à la suppression du droit d'exploitation en raison d'un différent dans l'interprétation du contrat liant LCT à l'administration des Eaux et Forêts. Le contentieux en découlant a été porté par LCT devant le tribunal administratif.

Les autres carrières sont en arrêt de production suite à :

- Tiflet : l'épuisement d'un premier front exploité ;
- Errachidia : carrière restant disponible en attendant une adjudication dans la région ;
- Ben Maâchou : gisement d'alluvions épuisé.

Gammes de produits

Cette société se charge de la fabrication et la vente des gammes de produits suivantes :

- des matériaux routiers ;
- des matériaux pour bétons hydrauliques ;
- des enrochements ;
- d'autres matériaux fabriqués sur commande.

Chaîne de valeur

Le processus de production de cette société est similaire à celui d'EGEC. Il repose ainsi sur les trois étapes suivantes :

- la phase d'abattage des matériaux bruts et transport des matériaux bruts ;
- la phase de transformation : concassage et criblage ;
- la phase de stockage et de commercialisation.

Partenaires

La société vend ses produits essentiellement aux autres sociétés du groupe et principalement GCR, ainsi qu'aux autres entreprises de BTP de la place.

Informations générales

Les principales données concernant LCT se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Les Carrières du Tafilalet
Siège social	Impasse1 N°3 ZI Bir Rami - Kenitra
Date de création	1995
Fondateurs	Hadj FAHIM et Fouad HAHIM
Forme juridique	SARL
Capital social	100 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par delta holding SA	985
Montant du capital détenu par delta holding SA	98 500 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	98,50%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	98,50%
Chiffre d'affaires	7 350 Kdhs
Résultat net	524 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	228 Kdhs

Source: delta holding SA

III.2. POLE METALLURGIE

Le pôle métallurgie de delta holding comprend 6 sociétés :

- **AIC-Métallurgie** détenue à hauteur de 99,50% par delta holding SA ;
- **Galvacier** détenue à hauteur de 82,00% par delta holding SA, à hauteur de 15,00% par la famille du conseiller M. TAHIRI et à hauteur de 3,00% par la famille FAHIM ;
- **Aciéries et Fonderies de Skhirat (AFS)** détenue à hauteur de 99,41% par delta holding SA ;
- **Isoform** détenue à hauteur de 99,92% par delta holding SA ;
- **Générale des Aciers (GENA)** détenue à hauteur de 97,00% par delta holding SA ;
- **delta holding Sénégal (DHS)** détenue à hauteur de 100,00% par delta holding SA.

III.2.1. AIC Métallurgie

Métier

La société AIC-Métallurgie est une entreprise intervenant dans les domaines de la construction métallique et mécanique, de la chaudronnerie, des équipements hydromécaniques, de la tuyauterie, des mâts et des candélabres d'éclairage public.

La société bénéficie d'une longue expérience dans le secteur. En effet, avant sa création en 1993, la société AIC-Métallurgie, opérait dans le cadre d'un département d'AIC depuis 1957.

Gammes de produits

AIC-Métallurgie intervient essentiellement dans les domaines d'activités suivants :

- la fabrication des candélabres et des pylônes ;
- la fabrication des charpentes et de la menuiserie métallique ;
- le montage des passerelles, ponts routiers et autoroutiers ;
- le montage des ponts roulants et portiques motorisés ;
- le montage des grands ouvrages d'arts métalliques ;
- l'étude, la fabrication, l'installation, l'entretien et la réparation des équipements hydromécaniques et électromécaniques des barrages.

Chaîne de valeur

Le cycle de production d'AIC-Métallurgie se compose principalement des phases suivantes :

- les études de conception et d'exécution ;
- la découpe, le perçage et le formage (pliage, cintrage, emboutissage…) des différents types d'aciers ;
- le soudage et l'usinage des pièces préalablement préparées ;
- le traitement de surface (grenaillage, métallisation et peinture).

Pour leur exécution, les projets confiés à la société, sont d'abord domiciliés chez des chargés d'affaires qui, aux différentes phases, en assurent le suivi et la coordination globale. La conception de ces projets est élaborée et/ou vérifiée par le Département Ingénierie, qui valide les calculs et dimensionnements techniques, puis dresse les méthodes de fabrication et les plans détaillés d'exécution et de montage. Grâce à une organisation par ateliers spécialisés ainsi qu'à l'adéquation des moyens humains et matériels alloués, le Département Fabrication exécute toutes les opérations de débitage des aciers, leur usinage, assemblage et soudage en coordination avec le Service Qualité qui veille, dans le cadre du contrôle externe, au respect des dispositions et exigences contractuelles.

Partenaires

AIC-Métallurgie dispose d'un portefeuille clients diversifié, appartenant tant au secteur privé qu'au secteur public :

- la Direction des Aménagements Hydrauliques pour la réalisation des équipements hydromécaniques et électromécaniques d'une vingtaine de barrages à travers le Maroc ;
- les cimenteries pour l'extension et la construction de nouvelles unités de production à Safi, Tétouan, Fès, Marrakech, Casablanca… ;
- les partenaires étrangers pour la participation aux divers projets à travers le Maroc ;
- les sucreries dans le cadre de leurs nouvelles unités de production ;
- l'Office Chérifien des Phosphates pour les structures métalliques des laveries, traitement et revamping de leur centre d'exploitation à Jorf Lasfar, Youssoufia, Khouribga et Safi ;
- l'Office D'Exploitation des Ports pour la construction des passerelles pour les ports de Casablanca, Tanger et Nador ;
- l'Office National des Chemins de Fer (ONCF) pour la réalisation de ponts provisoires et d'auvents ;
- le Groupe ONA, à travers sa filiale Cofarma, pour la construction de la majorité de leurs centres commerciaux ;
- ADM pour la construction des gares de péages à Rabat, Fès, Assilah et Tanger ;
- La société SONASID pour la construction de son parc à ferraille à la Sidérurgie de Jorf Lasfar.

Coté fournisseurs, la société s'adresse essentiellement à des sociétés spécialisées dans la fabrication de tubes, de profilés et de tôles, telles que LongoFer, dans la fabrication de gaz industriels telles que Air Liquide Maroc ou encore OXAIR, et dans la fabrication de structures hydrauliques telles que Bosch Rexroth et ACIM Hydro (France).

Informations générales

Les principales données concernant AIC-Métallurgie se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	AIC Métallurgie
Siège social	3 Impasse N°1 Z.I. Bir Rami - Kenitra
Date de création	1993
Fondateur	M .Hadj FAHIM
Forme juridique	SA
Capital social	10 000 000 Dhs
Valeur nominale	5 000
Nombre de titres détenus par delta holding SA	1 990
Montant du capital détenu par delta holding SA	9 950 000 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	99,50%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	99,50%
Chiffre d'affaires	171 162 Kdhs
Résultat net	12 381 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	16 398 Kdhs

Source: delta holding SA

III.2.2. Galvacier

Métier

Créée en 1997 et située à ses débuts à Kénitra, cette entreprise intervient dans le secteur de la galvanisation à chaud et du traitement de surface. Sa mission consiste en l'exécution de dépôts métalliques et organiques sur les produits des clients dans un but de protection anticorrosion et de décoration.

Une première unité de galvanisation a été mise en service en janvier 1998 à Kénitra avec une capacité de production de 2 500 tonnes d'acier traité par mois. En 2002, Galvacier a porté sa capacité de production à 5 000 tonnes par mois suite à la mise en service de sa deuxième unité de galvanisation dans la zone industrielle Sud-Ouest de Mohammédia, à 20 km de Casablanca.

En plus des stations de traitement des rejets liquides, les deux unités sus-indiquées sont dotées des technologies les plus récentes. De plus, la deuxième unité constitue une étape importante dans le développement du métier de la galvanisation au Maroc dans la mesure où elle assure des prestations complémentaires en relation avec la galvanisation.

Les sociétés de galvanisation s'organisent autour de l'association AMGA dont Galvacier est co-fondatrice. L'AMGA a été crée en 2005 dans le but de mettre à niveau le secteur de la galvanisation à chaud. Cette association à but non lucratif a pour objectif de se consacrer, au niveau national, aux métiers de galvanisation et de traitement de surface afin de rehausser la qualité des traitements anticorrosion. Elle assure l'animation d'actions dans les domaines techniques environnementaux et du marketing et participe également à l'élaboration et l'homologation des normes marocaines tout en veillant à leur application.

Gammes de produits

Les domaines couverts par Galvacier se présentent comme suit :

- La galvanisation 'standard' des charpentes métalliques, pylônes, glissières de sécurité, candélabres, tubes, conduites, fûts, réservoirs, chauffes-eau, pièces mécano-soudées en acier, portes, fenêtres, grilles, mobilier en fer forgé, escaliers…
- La galvanisation avec centrifugation pour la boulonnerie, les pièces estampées, la quincaillerie et les petites pièces en général.
- Des prestations complémentaires du type grenaillage, métallisation, peinture prozinc pour produits galvanisés, zinc et alliages de zinc et produits de galvanisation à froid.

L'offre de Galvacier est destinée principalement aux 2 domaines d'activité suivants :

- l'industrie à travers :
  - ✓ les ouvrages d'art et les charpentes métalliques ;
  - ✓ les candélabres, les poteaux et les pylônes ;
  - ✓ les antennes de télévision ;
  - ✓ les glissières de sécurité routière ;
  - ✓ la chaudronnerie.
- le bâtiment à travers :
  - ✓ les toitures galvanisées ;
  - ✓ les chêneaux et les descentes de gouttières ;
  - ✓ les tôles de bardage ;
  - ✓ la menuiserie métallique.

Chaîne de valeur

Le procédé de base de Galvacier consiste à déposer une couche de zinc sur la surface de l'acier. Celui-ci se déroule alors comme suit :

- Le dégraissage qui est nécessaire pour nettoyer la surface du métal de tous les corps gras résultant de la fabrication des pièces ou des éléments qui pourraient gêner la mouillabilité lors des traitements ultérieurs et polluer les autres bains de traitement.
- L'opération de décapage consistant à nettoyer la surface du métal en enlevant la couche d'oxydes qui la recouvre, ayant pour origine les traitements métallurgiques à chaud (calamine) ou les conditions de stockage (rouille).
- Le rinçage soigné réalisé après le décapage.
- Le fluxage dont la finalité est de parfaire la préparation de surface par la dissolution des oxydes de fer reformés à la surface au cours des rinçages, de protéger la surface des pièces par un film de flux et éviter l'oxydation, ainsi que d'assurer une bonne mouillabilité par le zinc fondu. Lors de cette opération, les pièces sont trompées dans une solution concentrée de sels appelée flux. La solution fluxante est portée à une température de 60°C.
- Le préchauffage qui s'opère via le séchage dans une étuve à 100-120°C pour éliminer l'eau de constitution des sels et précipiter une pellicule de flux à la surface du métal. L'étuvage joue aussi le rôle de préchauffage avant la galvanisation. Ce préchauffage est nécessaire pour éviter les projections de zinc et diminuer l'effet de trempe et le risque de déformation des pièces à galvaniser.
- L'opération de galvanisation, proprement dite, où les pièces sont immergées dans un bain de zinc en fusion. Le zinc liquide se dépose sur toutes les surfaces de la pièce de l'extérieur comme de l'intérieur. La durée d'immersion est de quelques minutes. A cet effet, les paramètres importants à maîtriser sont : la qualité de l'acier, la qualité du zinc, la température du bain de zinc, la durée d'immersion, la vitesse d'immersion et de retrait, l'égouttage et le refroidissement à l'air ou à l'eau.

Partenaires

Les donneurs d'ordres de la société peuvent être regroupés selon les secteurs suivants :

- le secteur de l'énergie : les principaux clients de la société sont ONE, Cegelec, Emteyco, Somachame… ;
- le secteur de l'environnement : les plus importants clients sont ONEP, Sogea, Sogetrama-GLS… ;
- le secteur du BTP : les principaux clients sont ADM, AIC, Valmont, Somagec, Delattre Levivier Maroc...

Les principaux fournisseurs de Galvacier sont des producteurs et distributeurs de métaux tels que LN-Metals (Angleterre), Umicore (Belgique), Traxys (France) ou encore Somatref. Par ailleurs, Galvacier s'approvisionne également de manière régulière en hydrocarbures à travers notamment les sociétés Shell Maroc et Afriquia SMDC.

Informations générales

Les principales données concernant Galvacier se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Galvacier
Siège social	Lot N°1 2ème tranche Z.I. Bir Rami - Kenitra
Date de création	1997
Fondateurs	M. Hadj FAHIM, M. Hachem TAHIRI JOUTEI, Mme El Hachimia EL HASSANI, M. Fouad FAHIM, Mlle Meryem FAHIM, M. Mustapha FAHIM, Mlle Leïla FAHIM et Mlle Dounia TAHIRI JOUTEI
Forme juridique	SA
Capital social	20 000 000 Dhs
Valeur nominale	10 000
Nombre de titres détenus par delta holding SA	1 640
Montant du capital détenu par delta holding SA	16 400 000 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	82.00%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	82.00%
Chiffre d'affaires	142 029 Kdhs
Résultat net	17 448 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	8 115 Kdhs

Source: delta holding SA

III.2.3. AFS

Métier

Créée en 1949, AFS est une société spécialisée dans l'acier et la fonte. Elle commercialise des produits de fonderies conçus et fabriqués par ses usines ou importés.

Gammes de produits

La société AFS dispose actuellement de près de 4 000 modèles de produits, qu'elle destine principalement aux secteurs suivants :

- secteur du BTP : produits de voirie, d'adduction, de distribution et d'irrigation ;
- secteur industriel : blindages, battoirs, cônes et anneaux, tuiles de chenilles, mâchoires, volets, dents, plaques d'usure, chemins de roulement...

Chaîne de valeur

Le processus de production comporte les principales activités suivantes :

- l'étude des gammes de fabrication et la conception de l'outillage ;

- la fabrication ou bien la vérification et, s'il y a lieu, la réparation des modèles ;
- le moulage réalisé, selon les caractéristiques des produits, à la machine ou bien manuellement ;
- la fusion ;
- les travaux de finition (décochage, ébarbage, traitement thermique…) ;
- si requis, l'exécution de travaux d'usinage.

Partenaires

AFS a développé au fil des ans un réseau de clients dans des secteurs d'activités bien différents. Parmi eux, on compte :

- Mines et Carrières : OCP, Maroc Phosphore, Managem, principales carrières du Royaume ;
- Cimenteries : Holcim, Lafarge, Asment de Témara, Ciments du Maroc ;
- Sucreries : Cosumar et ses filiales ;
- Agriculture : Comicom, Soframar, etc… ;
- Infrastructures portuaires : ODEP, TMSA ;
- Assainissement et voirie : ONEP, REDAL, Lydec, AMENDIS (Société des eaux et de l'électricité du nord), RADEEO (Régie Autonome intercommunale de Distribution d'Eau et d'Electricité d'Oujda), RADEEMA (Régie autonome de Distribution de l'Eau et de l'Electricité de Marrakech) ;
- Ateliers de mécanique générale ;
- Secteur ferroviaire : ONCF.

Les principaux fournisseurs d'AFS sont les fournisseurs de ferrailles et d'hydrocarbures.

Informations générales

Les principales données concernant AFS se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Aciéries et Fonderies de Skhirat
Siège social	Route de la plage 12 050 Skhirat - Rabat
Date de création	1949
Fondateurs	M. Charles BESTIEU, M. Paul BLANCHARD, M. Charles GAILLY, M. Pierre GAILLY et M. Raymond GAILLY
Forme juridique	SA
Capital social	5 430 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par delta holding SA	53 982
Montant du capital détenu par delta holding SA	5 398 200 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	99,41%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	99,41%
Chiffre d'affaires	24 464 Kdhs
Résultat net	898 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	1 511 Kdhs

Source: delta holding SA

III.2.4. Isoform

Métier

Créée en 2003, Isoform développe des activités de tôlerie de précision et du thermoformage pour des marchés liés à l'automobile, aux télécommunications, à l'électroménager, à l'industrie publicitaire et à l'agroalimentaire.

Gammes de produits

Les gammes de produits proposées par Isoform sont les suivantes :

- la tôlerie de précision ;
- le thermoformage ;
- les assemblages et les intégrations ;
- les peintures et la personnalisation ;
- des produits spécifiques (ponts métalliques de secours, …).

Chaîne de valeur

Le processus de production comporte les principales phases suivantes :

- l'usinage et le façonnage des tôles et profilés (découpe laser, poinçonnage, emboutissage…) ;
- le traitement de surface et la peinture ;
- le décor et la sérigraphie ;
- le thermoformage.

Partenaires

Les principaux clients de la société sont AIC, la Direction des Routes et de la Circulation Routière, EuroPub (agence de création publicitaire), Attijariwafa bank, OXAIR, Polydesign (spécialiste en conception et fabrication de prototypes et produits en matériaux composites), Schindler Maroc (fabrication d'ascenseurs et de monte-charges) et Tragerfer (construction métallique, rayonnage métallique, panneaux publicitaires, chaudronnerie inox et aluminium.).

Les principaux fournisseurs d'Isoform sont Aluminium du Maroc, 3M, Arcelor, LongoFer, Gilmarfer (métallurgie, Faïence, quincaillerie), Etaf, OXAIR et Air Liquide Maroc.

Informations générales

Les principales données concernant Isoform se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Isoform
Siège social	10 – 11 Z.I. Gzenaya Tanger
Date de création	2003
Fondateurs	M. Hadj FAHIM, M. Fouad FAHIM, M. Mustapha FAHIM et les sociétés delta holding SA et AIC.
Forme juridique	SA
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par delta holding SA	49 960
Montant du capital détenu par delta holding SA	4 996 000 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	99,92%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	99,92%
Chiffre d'affaires	15 092 Kdhs
Résultat net	2 171 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	9 692 Kdhs

Source: delta holding SA

III.2.5. GENA

Métier

Créée en 1987, cette société collabore essentiellement avec AIC-Métallurgie pour le montage et la maintenance des équipements électromécaniques. Elle intervient aussi dans l'aménagement

des stations de pompage, l'installation des équipements portuaires et hydrauliques et la réalisation de projets industriels.

Chaîne de valeur

Les étapes du cycle de production de la société GENA se présentent de la manière suivante :

- la préparation des travaux pouvant contenir éventuellement la réalisation des études complémentaires, l'agrément des produits, des fournitures ainsi que des équipes opérationnelles, l'élaboration des plans qualité, l'implantation topographique, … ;
- l'exécution sur site des prestations de service (montage, maintenance, rénovation…) liées aux structures métalliques, aux ouvrages hydroélectriques et hydromécaniques ainsi qu'aux installations portuaires ;
- la réception des travaux et repli du chantier.

Gammes de produits

Les services proposés par GENA sont les suivants :

- le montage des ouvrages en structures métalliques ;
- l'installation et la mise en marche d'équipements électromécaniques et hydromécaniques ;
- la maintenance et la remise en état d'installations industrielles et portuaires et d'ouvrages hydroélectriques et hydromécaniques.

Partenaires

Les principaux clients de GENA sont les organismes publics et semi-publics tels que le groupe OCP, ONE, la Direction de l'Hydraulique, Agences des Bassins Versants, la DPE, ainsi que des entreprises privées, dont notamment AIC Métallurgie.

Les principaux fournisseurs sont LongoFer, Etaf, OXAIR et Quick.

Informations générales

Les principales données concernant GENA se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Générale des Aciers
Siège social	3 Impasse N°1 Z.I. Bir Rami - Kenitra
Date de création	1988
Fondateurs	M. Abdallah CHHILIF
Forme juridique	SARL
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale	10 000
Nombre de titres détenus par delta holding SA	97
Montant du capital détenu par delta holding SA	970 000 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	97.00%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	97.00%
Chiffre d'affaires	19 630 Kdhs
Résultat net	4 956 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	432 Kdhs

Source: delta holding SA

III.2.6. DHS

Métier

Installée à Dakar, DHS est une société de droit sénégalais créée en 2006 avec pour objectif, dans un premier temps, d'étendre l'activité de galvanisation au Sénégal puis à terme, au niveau de l'ensemble de la zone d'Afrique de l'Ouest ainsi que d'autres régions.

Gammes de produits

A l'instar de Galvacier, les produits et services proposés par DHS sont les suivants :

- la galvanisation à chaud ;
- la métallisation au pistolet ;
- la peinture industrielle ;
- le traitement de surfaces.

Processus de production

Le processus de fabrication est identique à celui de Galvacier.

Partenaires

Vu que l'activité de DH Sénégal est encore à ses débuts, la liste des clients et des fournisseurs ne peut encore être établie.

Informations générales

Les principales données concernant DHS se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	delta holding Sénégal
Siège social	30 rue Victor Hugo Dakar Sénégal
Date de création	2006
Fondateurs	La société delta holding SA
Forme juridique	SURL
Capital social	9 500 000 FCFA[19]
Valeur nominale	10 000 FCFA
Nombre de titres détenus par delta holding SA	950
Montant du capital détenu par delta holding SA	9 500 000 FCFA[1]
% de capital détenu par delta holding SA	100%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	100%
Chiffre d'affaires	-
Résultat net	-500 000 FCFA
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	-

Source: delta holding SA

DHS a déjà créé sa première filiale DHE, basée à Paris. Cette société vise à s'introduire progressivement dans le marché européen en faisant prévaloir l'expertise capitalisée par les filiales du groupe.
Les principales données concernant DHE se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	DHE
Siège social	14 avenue de l'Opéra 75001 Paris France
Date de création	2006
Fondateurs	La société DHS et M. Aly ADHAM
Forme juridique	SAS
Capital social	40 000 euros
Valeur nominale	10 euros
Nombre de titres détenus par DHS	2 040
Montant du capital détenu par DHS	20 400 euros
% de capital détenu par DHS	51%
% des droits de vote détenus par DHS	51%

Source: delta holding SA

[19] au 20 novembre 2007, 1 FCFA = 0,0173161 Dirhams (source BAM)

Partant d'un plan d'investissement progressif, DHE a créé sa première unité dénommée ISOSIGN, qui agit à travers un réseau d'agences de finition et de distribution d'équipements routiers.
Les principales données concernant ISOSIGN se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	ISOSIGN
Siège social	105 rue de Boisdenier 37000 Tours France
Date de création	2007
Fondateurs	La société DHE
Forme juridique	SAS
Capital social	40 000 euros
Valeur nominale	10 euros
Nombre de titres détenus par DHE	4 000
Montant du capital détenu par DHE	40 000 euros
% de capital détenu par DHE	100%
% des droits de vote détenus par DHE	100%

Source: delta holding SA

III.3. POLE PARACHIMIE

Le pôle parachimie de delta holding comprend 3 sociétés :

- **Sotrameg** détenue à hauteur de 80,44% par delta holding SA, à hauteur de 15,94% par le président actuel, Abdelhamid SENHAJI et à hauteur de 3,6% par des actionnaires inconnus ;
- **OXAIR** détenue à hauteur de 99,98% par delta holding SA ;
- **LPS** détenue à hauteur de 99,70% par delta holding SA ;

III.3.1. Sotrameg

Métier

Créée en 1975, Sotrameg approvisionne le marché national en alcool éthylique et en gaz carbonique liquide et exporte les excédents de production d'alcool éthylique.

En 1995, la famille FAHIM a répondu à l'appel d'offre relatif à la privatisation de Sotrameg en groupement de personnes physiques et morales résidentes dans la région du Gharb (condition nécessaire dans le CPS). Au terme de cet appel d'offre remporté par le groupement, ce dernier détenait 70% du capital de Sotrameg.
Ce groupement avait l'obligation contractuelle de ne pas céder des participations à des personnes non membres pour une durée de 5 ans. Cependant, M. Abdelhamid SENHAJI, extérieur au groupement, prend part au capital de Sotrameg à hauteur de 12% en 1997. Cette situation, portée à la connaissance du ministère en charge de la privatisation, a été validée par ce dernier. A partir de 2000, delta holding a commencé à racheter progressivement les titres de Sotrameg appartenant à différents actionnaires dont la famille FAHIM, les agriculteurs, les collectivités et le personnel.
Au terme de ce processus de rachat, delta holding détient actuellement 80% du capital de Sotrameg.
Il convient de souligner que la société Sotrameg intervient au sein d'un marché réglementé par l'Etat et est actuellement l'unique producteur d'alcool éthylique au Maroc. En outre, l'Etat marocain bénéficie du monopole de la commercialisation de la production de Sotrameg au Maroc.

Dans le cadre d'une libéralisation complète du secteur, ce monopole pourrait prendre fin, ce qui permettrait à Sotrameg de tisser des liens plus étroit avec le client final et de développer une politique commerciale plus agressive, dont elle aurait l'entière maîtrise.

Pour ce qui est des installations techniques de l'usine de Sotrameg, celles-ci sont structurées en huit ateliers différents :

- un atelier de traitement des matières premières, composé de deux pasteurisateurs dont la capacité est de 5 t/h.
- un atelier de production de levure, composé de deux réacteurs aérobie d'une capacité de 100 m3 chacun.
- un atelier de fermentation semi-continu, composé de six cuves dont la capacité unitaire est de 150 m3.
- un atelier de récupération du C02 composé d'un compresseur d'une capacité de 900 kg/h et de tout le matériel complémentaire nécessaire à l'épuration et la liquéfaction du C02.
- un atelier de distillation composé de 4 colonnes : une colonne de distillation pour la fabrication du flegme, d'une capacité de traitement de 300 hl/j, deux colonnes d'épuration – rectification d'une capacité de traitement de 200 hl/j et, enfin, une colonne de désodorisation d'une capacité de traitement de 200 hl/j.
- une chaufferie composée de deux chaudières : la première, à 6 bar, de 8 t/h travaillant au fioul et au biogaz et la seconde, à 18 bar, de 4 t/h travaillant au fioul.
- une station de traitement des rejets liquides d'une capacité de 30 t DCO/j et composée de deux méthaniseurs, d'une capacité de 4500 m3 chacun, d'un bassin aérobie dont la capacité est 7000 m3 et d'un atelier de traitement des boues.
- un atelier de maintenance équipé pour les entretiens mécanique et électrique.

Enfin, en matière de stockage, l'usine dispose de :

- 8 tanks de stockage de mélasse d'une capacité totale de 20 000 t, soit une autonomie de 8 mois de travail de la distillerie.
- 2 tanks de stockage du fuel d'une capacité totale de 200 t.
- 4 tanks de stockage du produit fini, d'une capacité totale de 1 800 m3 d'alcool, soit l'équivalent de deux mois de production.

Gammes de produits

Les alcools actuellement fabriqués sont destinés, selon leurs caractéristiques, à des usages déterminés. Ainsi :

- l'alcool neutre rectifié est employé notamment dans les industries pharmaceutiques et pour l'agroalimentaire.
- l'alcool flegme sert à l'industrie chimique (vernis, solvants, peintures...).
- l'alcool surfin double rectifié sert à l'industrie cosmétique, en particulier, pour la parfumerie.

Chaîne de valeur

Le process de mise en œuvre de SOTRAMEG se caractérise, dans son ensemble, par cinq grandes phases et par une ingénierie qui les accompagne pour en permettre la réalisation dans les conditions les plus favorables. Ces phases sont comme suit :

- la préparation de la matière première : composée d'environ 80% de matière sèche, dont 60% de sucre fermentescible, la mêlasse est d'abord diluée à l'eau acidifiée à l'acide sulfurique puis pasteurisée à 80°c. Après refroidissement, deux moûts à teneur différente de Matière Sèche (MS) sont préparés : moût faible (10-12% MS) pour générer la levure fraîche et moût fort (26-30% MS) pour produire l'alcool.
- la génération de la levure : le moût faible est additionné à des substances nutritives et ensemencé avec de la levure fraîche dans des réacteurs aérobie (faisant appel à l'oxygène) pour générer des pieds de cuve dont la concentration est très importante (200 à 300 millions

de cellules par millilitre). Les pieds de cuve servent ainsi à ensemencer les cuves de fermentation proprement dite.

- la fermentation : le procédé appliqué est discontinu. Le cycle de fermentation est de l'ordre de 36 heures permettant d'atteindre des teneurs d'alcool d'environ 8%.
- la distillation : la capacité de distillation est repartie à parts égales entre l'alcool rectifié et l'alcool flegme. A cet effet, les colonnes assurent la distillation, l'épuration, la rectification et la désodorisation de l'alcool. Le procédé exploité s'appuie sur une technologie très moderne en matière de distillation, combinant ingénieusement les effets de la pression et du vide, d'une part, de l'évaporation - condensation, d'autre part, dans le but de générer le maximum d'économie d'énergie.
- la récupération du gaz carbonique : l'étape de la fermentation donne parallèlement lieu à la production d'éthanol, la récupération du gaz carbonique (C02) issu généralement de la combustion des hydrocarbures. Ce gaz est tout d'abord nettoyé de ses impuretés par oxydation, puis comprimé sur plusieurs étages, épuré sur alumine et charbon actif et enfin liquéfié pour être stocké.

Partenaires

En raison de la réglementation actuelle en vigueur, l'Etat joue le rôle d'intermédiaire entre Sotrameg est le client final.

Au niveau de la consommation finale, 60% de la production de Sotrameg est commercialisée au Maroc, avec pour principaux clients, SAA (Service Autonomes des Alcools), OXAIR ou encore Air liquide Maroc. La partie exportée, (près de 40% de la production de Sotrameg) est destinée aux marchés tunisiens, espagnols ainsi que certains pays de la zone d'Afrique de l'Ouest.

Depuis 1986, Sotrameg a signé un accord avec Air Liquide pour la récupération du gaz carbonique de fermentation.

En termes de matières premières, Sotrameg s'approvisionne essentiellement auprès des sucreries nationales.

Informations générales

Les principales données concernant Sotrameg se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Société de Transformation des Mêlasses de Gharb
Siège social	Souk El Had commune Ben Mansour cercle banlieue -Kenitra
Date de création	1975
Fondateurs	Société étatique initialement
Forme juridique	SA
Capital social	19 600 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par delta holding SA	157 659
Montant du capital détenu par delta holding SA	15 765 900 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	80.44%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	80.44%
Chiffre d'affaires	57 597 Kdhs
Résultat net	7 546 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	10 248 Kdhs

Source: delta holding SA

III.3.2. OXAIR

Présentation

Créée en 2002, OXAIR est une société qui produit, conditionne et commercialise des gaz industriels, médicaux et de laboratoire. Elle se charge également de l'étude et de la réalisation des installations des réseaux de distribution des gaz précités. Enfin, en complément de l'offre proposée, elle importe et distribue du matériel paramédical, ainsi que du matériel et des accessoires de soudage.

Etant dans une phase de lancement, OXAIR utilise le réseau de distribution des sociétés sœurs pour commercialiser des produits. En effet, elle vend ses produits dans les unités des autres filiales contre une commission facturée à la société. Par ailleurs, OXAIR est en cours de développement de son propre réseau de distribution.

Gammes de produits

Ainsi, les gammes de produits proposés par OXAIR répondent à la demande de 2 grands marchés ;

- Le marché de la santé avec notamment :
  - ✓ les gaz médicaux : oxygène, protoxyde d'azote… ;
  - ✓ les réseaux de distribution des gaz, matériels et équipements associés ;
  - ✓ le matériel paramédical ;
- Le marché industriel avec notamment :
  - ✓ les gaz industriels : oxygène, acétylène, azote, dioxyde de carbone, argon, hydrogène, gaz de laboratoire, …
  - ✓ le matériel et les fournitures de soudage.

La logique sous-jacente de l'offre proposée par OXAIR repose sur une commercialisation de produits d'appels tels que le matériel ou les installations de réseaux de distribution, garantissant par la suite une récurrence au niveau de la vente de gaz.

Chaîne de valeur

Les technologies appliquées, variant selon le type de gaz produit, se présentent comme suit :

- La production d'oxygène (O2) et d'azote (N2) : l'oxygène et l'azote, étant présents dans l'air à des teneurs importantes, sont produits à partir de l'air ambiant par cryogénie. Ce procédé permet alors d'atteindre des puretés assez élevées pouvant même dépasser 99.9% en oxygène et en azote.

  Pour ce faire, l'air, alors aspiré, est filtré et comprimé avant d'être traité dans un système permettant d'éliminer l'humidité et le CO2. Par la suite, il subit une détente via des turbines provoquant la baisse de température jusqu'à la formation d'air liquide qui est ensuite envoyé vers des colonnes de distillation pour séparer les deux molécules O2 et N2. A la fin du processus, les deux produits sont analysés avant d'être stockés dans des réservoirs cryogéniques séparés en fonction de la nature du produit et de son secteur d'utilisation.

- La production du dioxyde de carbone (CO2) : le dioxyde de carbone est produit à partir des fumées de combustion de GPL (Butane), qui sont récupérées, lavées dans des tours de lavage et purifiées dans des tours de traitements. Ces fumées, riches en CO2, passent à travers des produits chimiques qui ont la capacité de capter exclusivement ce gaz à basse température et de le relâcher à haute température. Une fois le CO2 relâché, il subit un cycle de lavage pour être purifié et désodorisé. Par la suite, il est comprimé, séché et liquéfié, puis envoyé vers le stockage (réservoir cryogénique) sous forme liquide.
- La production du protoxyde d'azote (N2O) : le N2O est produit à partir de la réaction des nitrates d'ammonium avec l'eau sous haute température. Le gaz ainsi généré est récupéré par la suite, purifié dans des colonnes de traitement puis comprimé et liquéfié.

Pour ce qui est du conditionnement, les produits sont conditionnés à l'état gazeux, sous hautes pressions (200 bars), dans des bouteilles spécifiques en fonction de la nature du gaz. Les différentes capacités disponibles sont : 50 L, 20 L, 15 L, 10 L et 5 L. Pour ce faire, les bouteilles utilisées sont soumises périodiquement à des épreuves hydrauliques afin de garantir leur conformité aux normes en vigueur et sont utilisées et entretenues selon les bonnes pratiques de fabrication et de manutention des gaz techniques.

Partenaires

Le portefeuille de clients d'OXAIR est composé principalement d'organismes de santé, publics ou privés, ainsi que de laboratoires et de cabinets médicaux.

Oxair dispose de plusieurs partenariats privilégiés avec des acteurs de référence internationaux dont :

- postes et matériels de soudage : Elektrosta (France) et Italfil (Italie) ;
- réseaux de distribution des fluides : Gregensen (Allemagne).

Les principaux fournisseurs de la société sont l'ONE, Tecnocryo (Entretien Equipements cryogéniques, gaz comprimés et liquéfiés), Dalmine, Strombeek, Agrolinz, Carbitalia, SicoItalfil, Séléctarc (Matériel Soudage) et Elektrosta (Fabricant de matériel de soudage).

Informations générales

Les principales données concernant OXAIR se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	OXAIR
Siège social	10 zone industrielle Vita – Rabat
Date de création	2002
Fondateurs	Monsieur Hadj FAHIM, les sociétés Galvacier et Delta holding SA, Monsieur Miloud CHAABI et les sociétés SNEP et Holding Ynna SA
Forme juridique	SA
Capital social	10 000 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par delta holding SA	99 977
Montant du capital détenu par delta holding SA	9 997 700 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	99.98%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	99.98%
Chiffre d'affaires	41 232 Kdhs
Résultat net	-155 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	-

Source: delta holding SA

III.3.3. LPS

Métier

Créée en 1990, la société LPS fabrique des peintures, diluants et produits liés notamment à la signalisation horizontale sur routes, autoroutes, voies urbaines et aérodromes ainsi que pour les bâtiments et les industries.

Gammes de produits

Actuellement la gamme de produits proposée par LPS repose essentiellement sur des peintures destinées à la signalisation horizontale. Les gammes de peintures de bâtiments et de peintures industrielles, sont actuellement faiblement représentées, et devraient connaître à partir de 2008 un fort développement.

Chaîne de valeur

Le cycle de production de LPS se présente de la manière suivante :

- préparation et mélange des différents intrants dans des cuves moyennant des doseurs et malaxeurs ;
- conditionnement des produits dans des chaînes d'emballage automatiques ou manuelles.

Partenaires

Concernant la production destinée à la signalisation de routes, autoroutes et voiries urbaines, les principaux clients sont AIC et Ligne Blanche, filiales du groupe, qui jouent le rôle d'intermédiaire avec le client final. Concernant la production destinée à la signalisation aérienne, LPS commercialise directement ses produits au client final, l'ONDA (Office National Des Aéroports).

Les principaux fournisseurs de la société sont OMYA (producteur de minéraux blancs), Prochimag (Produits Chimiques Maghreb), CPCM (Compagnie de produits chimiques du Maroc) et Petrom (Pétrole du Maghreb) ainsi que des, fournisseurs d'emballages métalliques tels que Mutronic, Jil-emballage ou encore Micatex.

Informations générales

Les principales données concernant LPS se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Les Peintures de Sécurité
Siège social	Impasse 1 Z.I. Bir Rami –Kenitra
Date de création	1990
Fondateur	M. Mohamed RATBI
Forme juridique	SARL
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par delta holding SA	49 850
Montant du capital détenu par delta holding SA	4 985 000 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	99.70%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	99.70%
Chiffre d'affaires	12 854 Kdhs
Résultat net	2 803 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	897 Kdhs

Source: delta holding SA

III.4. POLE ENVIRONNEMENT

Le pôle environnement de delta holding comprend 4 sociétés :

- **Sogetrama GLS** détenue à hauteur de 99,98% par delta holding SA ;
- **IHM** détenue à hauteur de 74,50% par delta holding SA et à hauteur de 24% par le co-fondateur et gérant, Roger LEPAUMIER ;
- **OMCE** détenue à hauteur de 44,85% par delta holding SA, à hauteur de 44,95% par la société Bona, la société européenne co-fondatrice et à hauteur de 10% par Roger LEPAUMIER ;
- **OMCE Nord** détenue par OMCE à hauteur de 100,00% par delta holding SA.

III.4.1. Sogetrama GLS

Métier

Sogetrama GLS se charge de la pose de canalisations et de la réalisation d'ouvrages et d'équipements annexes pour les réseaux d'adduction et de distribution d'eau potable, d'assainissement et d'irrigation ainsi que pour le traitement des eaux.

Gammes de produits

Les travaux, que réalise Sogetrama GLS se déclinent en 2 catégories :

- les travaux de pose de canalisations ;
- la réalisation d'ouvrages et d'équipements annexes pour les réseaux d'adduction et de distribution d'eau potable, d'assainissement et d'irrigation ainsi que pour le traitement des eaux.

Chaîne de valeur

Pour ce qui est de l'activité de pose des conduites, la chaîne de valeur appliquée comporte globalement les opérations suivantes :

- des travaux préparatoires : ils permettent, entre autres, de faire les études d'exécution complémentaires, d'exécuter les installations de chantier, de réaliser les prestations topographiques et de passer commande exacte des matières premières et fournitures.

- la préparation de la pose des conduites : après définition du tracé exact des conduites, les travaux de terrassement sont faits. A cet effet, la largeur de la tranchée ouverte est au moins égale au diamètre extérieur de chaque tuyau à poser, augmenté de la largeur nécessaire à l'utilisation d'engins de compactage appropriés. Pour sa part, la profondeur des excavations excède le fil d'eau pour permettre l'aménagement du lit de pose.
- la pose proprement dite des conduites : dans une situation normale, la pose se fait en serrant le bout mâle du tuyau à poser dans l'emboîtement du dernier tuyau posé. Des mesures complémentaires sont adoptées lorsqu'il y a d'autres conditions particulières : en forte pente, en courbe, sur des ouvrages d'art, en dessous de rivières ou de thalwegs…
- le remblaiement des conduites : il s'agit, tout d'abord, de réaliser le remblai de calage jusqu'au dessus des 'reins' des tuyaux et ce immédiatement après leur pose. Le remblai doit alors être constitué d'un matériau homogène, granulaire, soigneusement bourré sous le tuyau et compacté à refus sur toute la hauteur à l'aide de moyens mécaniques.
- ensuite, le remblai primaire est mis en place. A la fin, le remblai secondaire achève le remplissage de la tranchée et complète ainsi la remise en état des matériaux.
- l'exécution des essais sur les conduites posées : ceux-ci sont effectués, autant que possible, par tronçon avec des joints découverts, en particulier en zone rurale. Pour cela, le remplissage de la conduite et la montée en pression sont faits de façon progressive. Une fois cette étape est dépassée avec succès, il est procédé alors à la pose des équipements complémentaires.
- la remise en état des lieux et l'évacuation des chantiers.

Quant aux activités de réalisation d'ouvrages et d'équipements annexes pour le réseau d'adduction et de distribution d'eau potable, d'assainissement et d'irrigation ainsi que de traitement des eaux, leurs modalités d'exécution diffèrent selon les spécificités de chaque type travaux. A titre d'exemple, pour le dernier domaine d'activité cité, à savoir celui de traitement des eaux, et plus spécifiquement pour la production de l'eau potable, la chaîne de valeur appliquée comporte, de manière générique, les opérations suivantes :

- la conception d'un processus technique de traitement et sa déclinaison complète lors des études d'exécution.
- la réalisation des travaux de génie civil, d'équipement et d'automatisme qui sont nécessaires au fonctionnement des stations de traitement
- le lancement de l'exploitation des stations, d'abord, en système semi-industriel, puis, dans les conditions courantes.

Pour garantir la qualité de ses travaux, Sogetrama GLS dispose, en plus de moyens humains adéquats et compétents, d'un parc matériel important et varié. Défini, selon la nature des travaux réalisés et de leur importance, ce parc compte notamment des grues, pelles, chargeurs, compacteurs, groupes électrogènes, compresseurs, bétonnières, malaxeurs, conteneurs, pilonneuses, marteaux perforateurs, motovibreurs, pompes pulvérisatrices, monte-charges, camions et véhicules de chantiers.

Partenaires

Les principaux clients de la société sont l'Office National d'Eau Potable (ONEP), les Offices Régionaux de Mise en Valeur Agricole (ORMVA et DPA), les régies publiques et privées (REDAL, Amendis…), l'Office Chérifiens de Phosphates (OCP) et la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM).

Les principaux fournisseurs de Sogetrama GLS sont des constructeurs de tuyaux et de canaux comme OMCE et ENATCOM, des fournisseurs de machines tels que STAM et TractAfric, des cimentiers tels que Lafarge, Holcim ainsi que l'ensemble des fabricants européens d'appareillages hydrauliques.

Informations générales

Les principales données concernant Sogetrama GLS se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Sogetrama GLS
Siège social	Z.I. Bir Rami rue N°1 – Kénitra
Date de création	1984
Fondateurs	M. Hadj FAHIM et M. Mohamed LFAL
Forme juridique	SA
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par delta holding SA	49 990
Montant du capital détenu par delta holding SA	4 999 000 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	99.98%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	99.98%
Chiffre d'affaires	156 258 Kdhs
Résultat net	3 859 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	5 799 Kdhs

Source: delta holding SA

III.4.2. IHM

Métier

IHM est une société qui a été créée en 1984 et dont l'activité première repose sur la vente d'appareillages d'adduction et d'équipements pour le branchement en eau potable. Par ailleurs, la société exécute certaines prestations de service se rapportant spécifiquement à son métier de base.

Gammes de produits

Les gammes de produits et services proposées par IHM sont les suivantes :

- la fourniture d'appareillages d'adduction : conduites en fonte, robinets vannes, vannes à papillon, ventouses, clapets, soupapes, réservoirs anti-bélier, régulation de pression et de niveau… ;
- la fourniture d'équipements pour le branchement en eau potable : colliers PEC, robinets PEC, tabernacles, raccords SR en laiton, robinets d'arrêt, compteurs, portes de niches, bouches à clé... ;
- l'inspection des réseaux d'assainissement par caméra-vidéo.

Chaîne de valeur

Deux principaux processus de réalisation sont en place :

- une activité de vente reposant essentiellement sur la maîtrise des achats et de la commercialisation ;
- une prestation de service liée à l'inspection des réseaux d'assainissement. Celle-ci est fondée sur la maîtrise de la technologie de caméra vidéo.

Partenaires

De par la nature de son activité, les principaux clients de la société IHM sont l'Office National de l'Eau Potable (ONEP), la Régies Autonomes de Distribution de l'Eau et de l'Electricité, des concessionnaires pour la gestion déléguée de l'eau et l'électricité, ainsi que des clients privés.

Les principaux fournisseurs d'IHM sont Hydrosphère (bureau d'ingénierie des milieux aquatiques), FIRM (société marocaine spécialisée dans les tubes sans soudures, la robinetterie industrielle et accessoires pour l'adduction d'eau.) et des fonderies.

Informations générales

Les principales données concernant IHM se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Industries Hydrauliques et Mécaniques
Siège social	3 Impasse N°1 Z.I. Bir Rami - Kénitra
Date de création	1984
Fondateurs	M. Hadj FAHIM et M. El Farissi HAMMA
Forme juridique	SARL
Capital social	100 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par delta holding SA	745
Montant du capital détenu par delta holding SA	74 500 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	74.50%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	74.50%
Chiffre d'affaires	18 765 Kdhs
Résultat net	157 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	674 Kdhs

Source: delta holding SA

III.4.3. OMCE

Métier

La société OMCE, créée en 1991, se charge de la fabrication de tuyaux et de canaux en bétons armé centrifugé et précontraint ainsi que de tuyaux spéciaux destinés à l'adduction d'eau brute ou potable et aux réseaux d'irrigation et d'assainissement.

OMCE est détenue à hauteur de 44,85% par delta holding SA, à hauteur de 44,95% par la société Bona, une société Européenne. Cette dernière détient, à travers ses actionnaires européens, une expertise dans la fabrication industrielle des canalisations en béton précontraint qu'elle a mise à la disposition d'OMCE en une participation dans le capital social d'OMCE.

Gammes de produits

Les gammes de produits proposées par OMCE sont les suivantes :

- les tuyaux CAO[20] JT du Ø300 au Ø2 200.
- les tuyaux en béton précontraint du Ø400 au Ø1 600.
- les canaux d'irrigation en demi-buse du Ø400 au Ø1 500.
- les accessoires des canaux (berceaux, supports, chevêtres, cales…).

Chaîne de valeur

La méthode de fabrication par centrifugation a été retenue dès l'origine de la société car elle permet d'obtenir des tuyaux solides et fiables, résistants aux efforts de flexion, insensibles à l'ovalisation et aux rayons solaires, ainsi que d'une mise en oeuvre efficace et simple. Enfin, ces tuyaux répondent aux exigences environnementales applicables.

Les tuyaux OMCE sont précontraints longitudinalement et transversalement par des fils d'acier de haute résistance et constitués par :

- un fût primaire en béton centrifugé précontraint longitudinalement.

  Lors de cette opération, les génératrices de précontrainte sont initialement tendues dans un moule sous une tension fixée et contrôlée. Le béton centrifugé est alors mis en place avec une force centrifuge de plusieurs fois l'accélération de la pesanteur terrestre.

[20] CAO : Centrifugé Armé Ordinaire

L'étuvage du béton est ensuite appliqué pour accélérer son durcissement.

Pour ce faire, une connexion enregistre, en temps réel, le cycle de centrifugation et d'étuvage et assure la traçabilité parfaite des produits.

Après démoulage, le primaire est arrosé sur le parc pendant la maturation du béton.

- un frettage en acier à haute résistance et à très basse relaxation, enroulé sous tension contrôlée autour du fût primaire, auquel il confère la précontrainte transversale.

  Le frettage s'effectue lorsque la résistance en compression du béton a atteint la valeur suffisante par rapport à la précontrainte induite. Tous les fûts primaires frettés sont testés en usine avant revêtement, à l'aide d'un banc d'essai hydraulique, périodiquement étalonné, à la valeur de 150% de la pression caractéristique exigée.

- un revêtement spécial extérieur en béton vibré à haute fréquence et faisant barrière aux agents extérieurs. Adhérant au béton primaire et aux spires de précontrainte, ce revêtement fait partie intégrante de la paroi du tuyau. Il est, de plus, réalisé mécaniquement, à l'aide d'une machine à revêtir, qui dépose, sous forte vibration à haute fréquence, une couche de béton très compacte et d'une composition spéciale brevetée.

Au cours de la fabrication, une série de contrôles est appliquée aux tuyaux dans l'usine. Celle-ci porte, entre autres, sur les bétons entrant dans leur fabrication, leurs caractéristiques dimensionnelles (diamètres nominaux, diamètres de fabrication moyens et minimaux, épaisseurs des revêtements…), leur capacité de résistance aux pressions hydrauliques, l'étanchéité de leur revêtement…

OMCE dispose d'une aire de stockage pour les produits finis équipée de 6 ha. Elle représente 3 mois de production. Elle dispose également d'une surface de 2 ha pouvant être équipée en aire de stockage si cela est nécessaire. Cela représenterait d'un mois additionnel de production.

Partenaires

Les principaux clients d'OMCE sont l'Office National de l'Eau Potable (ONEP), les Offices Régionales de Mise en Valeur Agricole (ORMVA), le groupe Office Chérifien des Phosphates (OCP), ADM, les régies et services concédés, ainsi que les entreprises des travaux publics.

Les principaux fournisseurs de la société sont des cimentiers tels que Holcim, Lafarge, des distributeurs de produits pétroliers tels que CMH, des sociétés de tréfilages telles que Maklada, ou des fabricants de câbles tel que Tycsa.

Informations générales

Les principales données concernant OMCE se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Omnium Maghrébin des Conduites d'Eau
Siège social	Résidence Kays Immeuble "D" N°1 Agdal Rabat
Date de création	1991
Fondateurs	M. Hadj FAHIM
Forme juridique	SA
Capital social	10 000 000 Dhs
Valeur nominale	1 000
Nombre de titres détenus par delta holding SA	4 485
Montant du capital détenu par delta holding SA	4 485 000 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	44.85%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	44.85%
Chiffre d'affaires	143 505 Kdhs
Résultat net	24 336 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	15 186 Kdhs

Source: delta holding SA

III.4.4. OMCE Nord

Métier

A l'instar de sa société mère (OMCE), OMCE Nord fabrique des tuyaux en béton armé destinés aux réseaux d'assainissement et aux canaux d'irrigation.

Gammes de produits

Les produits qu'elle propose sont les suivants :

- Tuyau CAO[21] JT du Ø300 au Ø2200.
- Canaux d'irrigation en demi-buse du Ø400 au Ø1500.
- Accessoires des canaux (berceaux, supports, chevêtres, cales…).

Chaîne de valeur

Le cycle des activités d'OMCE Nord est similaire à celui de sa société mère OMCE.

OMCE Nord dispose d'une aire de stockage pour les produits finis équipée de 6 000 m². Elle représente 1 mois de production. Elle dispose également d'une surface de 6 000 m² pouvant être équipée en aire de stockage si cela est nécessaire. Cela représenterait d'un mois additionnel de production.

Partenaires

Les principaux clients d'OMCE Nord sont les entreprises de travaux publics et des régies et des services concédés.

Comme sa société mère, les principaux fournisseurs de la société sont essentiellement des cimentiers tels que Holcim, Lafarge, CMH,...

Informations générales

Les principales données concernant OMCE Nord se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Omnium Maghrébin des Conduites d'Eau du Nord
Siège social	Commune Rurale Aîn Dalia Lakbira, Km 15.2 BP 7181 Al Majd - Tanger
Date de création	2003
Fondateur	La société OMCE
Forme juridique	SARL
Capital social	2 500 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par OMCE	25 000
Montant du capital détenu par OMCE	2 500 000 Dhs
% de capital détenu par OMCE	100.00%
% des droits de vote détenus par OMCE	100.00%
Chiffre d'affaires	31 960 Kdhs
Résultat net	7 015 Kdhs
Montant des dividendes perçus par OMCE au titre de l'exercice 2007	5 800 kdhs

Source: delta holding SA

[21] CAO : Centrifugé Armé Ordinaire

III.5. POLE SERVICES ET IMMOBILIER

Le pôle services et immobilier de delta holding se compose :

- de la société **SCIAS** détenue à hauteur de 100% ;
- d'une société de gestion déléguée qui est en cours de création et qui sera détenue à hauteur de 100%.

Jusqu'en 2006, ce pôle regroupait aussi deux autres sociétés : Rim Supermarché (distribution de produits alimentaires et pétroliers) et Promiter (société immobilière). Dans un souci de cohérence stratégique et de taille, ces deux sociétés ont fait l'objet d'une cession en novembre 2007 à la société HFI. Le montant de la transaction s'est élevé à 495 000 dirhams pour Rim Supermarché et 6 000 dirhams pour Promiter.

III.5.1. SCIAS

Métier

SCIAS est une société immobilière ayant pour mission de constituer une réserve foncière, de réaliser des projets immobiliers et de les commercialiser. Scias a notamment réalisé le nouveau siège de delta holding et plusieurs projets immobiliers à Skhirat.

Depuis sa création jusqu'en 2006, la principale mission de Scias a été de constituer un patrimoine foncier.

Gamme de produits

Les gammes de produits que propose la société sont les suivantes :

- Logements ;
- Magasins ;
- Bureaux.

Partenaires

Les clients de SCIAS sont essentiellement des particuliers ou des entreprises souhaitant acquérir des locaux de travail.

Informations générales

Les principales données concernant SCIAS se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Société Civile Immobilière des Aciéries de Skhirat
Siège social	Route de la plage Shkirat 12050
Date de création	2000
Fondateurs	La société AFS
Forme juridique	SA
Capital social	3 600 000 Dhs
Valeur nominale	100
Nombre de titres détenus par delta holding SA	100
Montant du capital détenu par delta holding SA	3 600 000 Dhs
% de capital détenu par delta holding SA	100.00%
% des droits de vote détenus par delta holding SA	100.00%
Chiffre d'affaires	40 324 Kdhs
Résultat net	7 874 Kdhs
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	-

Source: delta holding SA

III.5.2. CDE

Métier

La société Camerounaise Des Eaux (CDE) a été créée dans l'optique de répondre à une offre de l'Etat Camerounais. CDE est détenue à hauteur du tiers du capital par delta holding SA, à hauteur d'un tiers par l'ONEP et à hauteur d'un tiers par CDG.

Son premier projet est un contrat d'affermage d'eau potable au Cameroun sur une période de10 ans. L'État du Cameroun confie à CDE les services ci-après définis dans le périmètre comprenant les villes de Douala et Yaoundé en plus de 105 centres urbains :

- l'exploitation des moyens de production, de transport et de distribution, qui font partie du patrimoine de l'autorité affermante ;
- la production, le transport et la distribution de l'eau potable sur toute l'étendue du territoire affermé ;
- la réalisation, des travaux d'entretien et de réparation des biens affectés à l'exploitation du service affermé ;
- la réalisation des travaux de renouvellement des biens affectés à l'exploitation du service affermé ;
- la réalisation des travaux d'extension ou de réhabilitation définis dans le contrat.

Dans une optique de cohérence par rapport à l'organisation actuellement mise en place (société, pôle, groupe), delta holding SA compte de créer une société de droit marocain ayant pour objectif de regrouper les différentes participations du groupe dans des sociétés délégataires au Maroc et à l'étranger. De ce fait, delta holding SA vise à créer une cellule de recherche et de réponse à des appels d'offres dans les domaines d'activité du groupe. Ainsi, le groupe devrait pouvoir développer son savoir-faire à travers la constitution de consortiums stratégiques et également son positionnement géographique sur la région du Maghreb et de l'Afrique de l'ouest.

Dans le cadre de la volonté du groupe pour intégrer le domaine des concessions et des gestions déléguées, delta holding SA a également signé une convention avec ADM et INGEMA qui a pour objet de contractualiser l'accord des parties pour prospecter, négocier et conclure en commun des contrats d'étude et de construction ou de gestion déléguée de projets autoroutiers à l'extérieur du Maroc. Cette activité inclut notamment la participation aux appels d'offres relatifs aux contrats d'études, de construction ou de délégation de service public lancés par des pays autres que le Maroc.

De plus, il a été retenu que les modalités pratiques de l'activité sus énoncée doivent être arrêtées de commun accord par les parties, notamment en ce qui concerne la prospection des marchés potentiels et la participation aux appels d'offres et les formes juridiques de leur intervention, à l'occasion de la conclusion de chaque contrat.

Pour le suivi de la mise en œuvre de la convention, en particulier pour ce qui concerne sa gestion opérationnelle et l'émission du reporting s'y rattachant, un comité, dans lequel chacune des parties signataires de la convention est représentée, a été mis en place.

III.6. GLM

Métier

GLM est un groupement d'intérêt économique entre les sociétés delta holding SA, GCR, Bituma, AIC, Sogetrama, LB et GENA. Sa mission est la location ou l'achat d'engins et de matériel, leur maintenance et leur réparation et la vente des prestations de services s'y rattachant.

Gamme de produits

Les services offerts par GLM sont des prestations œuvrant à la satisfaction des membres du groupement dans le cadre de la mission assignée. Cela comporte notamment :

- la gestion complète du matériel (maintenance, prise en charge de toutes les formalités administratives s'y reportant…) ;
- le conseil en acquisition et cession de matériel ;
- la mise à disposition du personnel d'exploitation et d'entretien.

Chaîne de valeur

Les activités de GLM se structurent de la façon suivante :

- études et expertises liées à la gestion du matériel ;
- gestion des stocks de pièces de rechange ;
- recrutement et gestion (formation, redéploiement interne…) du personnel d'exploitation et d'entretien du matériel ;
- application d'un système de programmation et de gestion destiné à optimiser l'emploi du matériel et du personnel gérés ;
- entretien courant et préventif du matériel géré ;
- réparation, en cas de panne, du matériel géré.

Partenaires

Les clients du groupement sont les filiales du groupe delta holding.

Les principaux fournisseurs sont essentiellement des concessionnaires tels que TractAfric, Pneurama, Berliet Maroc, SGA et Auto Hall et des distributeurs de produits pétroliers tels que CMH et Elf.

Informations générales

Les principales données concernant GLM se présentent de la manière suivante :

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	Groupement Logistique et Maintenance
Siège social	10 Zone Industrielle Vita Rabat
Date de création	2001
Fondateurs	Les sociétés delta holding SA, GCR, Bituma, AIC, Sogetrama, LB et GENA
Forme juridique	G.I.E
Capital social	0
Valeur nominale	-
Nombre de titres détenus par delta holding SA	-
Montant du capital détenu par delta holding SA	-
% de capital détenu par delta holding SA	-
% des droits de vote détenus par delta holding SA	-
Chiffre d'affaires	8 629 Kdhs
Résultat net	-
Montant des dividendes perçus par delta holding SA au titre de l'exercice 2007	-

Source: delta holding SA

III.7. CONCLUSION

Du fait des choix stratégiques de delta holding, bâtis notamment sur l'exploitation de ses avantages concurrentiels et des opportunités offertes par l'environnement, le groupe couvre un nombre important de métiers et de secteurs d'activité. Il dispose ainsi d'une remarquable capacité d'intervention dans les principales étapes de la chaîne de valeur des projets ou domaines ciblés, dont l'ingénierie, la réalisation et la maintenance.

Pour tirer pleinement profit de sa diversification, le groupe a fait des choix d'organisation bâtis, en particulier sur le plan opérationnel, sur la spécialisation des filiales et le pilotage à travers les pôles. Ainsi, pour un projet ou domaine donnés, il est possible d'exploiter les synergies pouvant

exister entre différentes filiales et ce toujours dans le respect de la rentabilité de chacune d'elles. Les synergies ciblées sont essentiellement de deux types :

- les synergies de revenus, à travers la mise en place de partenariats et d'une étroite collaboration, afin de répondre au mieux aux exigences des donneurs d'ordres.
- les synergies de coûts, via la mutualisation des fonctions de support et de gestion.

De plus, l'organisation par pôle permet une coordination régulière entre les filiales, la dynamisation des synergies souhaitées entre elles et la création d'un cadre de concertation et de promotion de l'innovation et du développement. Elle constitue également un relais de proximité aidant davantage dans le suivi des réalisations, la circulation des informations pertinentes et la prise rapide des décisions aux niveaux appropriés.

Sur un autre registre, le pôle joue aussi un rôle important sur divers autres plans se rapportant à son champ de compétence, dont notamment :

- la contribution à la veille stratégique, la conduite des études et des analyses, la maîtrise des risques, la recherche et la mise en place de partenariats et d'alliances ;
- le respect des engagements issus des contrats programmes des filiales ;
- la garantie de la satisfaction des clients et de la motivation du personnel ;
- le développement des activités et de la dynamique d'amélioration continue ;
- la promotion de la charte et des valeurs du groupe.

Le regroupement fait des activités du groupe en cinq pôles respecte une cohérence industrielle, puisque chaque pôle comporte des filiales opérant dans le même secteur d'activité et développant des expertises qui se rejoignent ou se complètent. En plus, il assure un équilibre entre les métiers historiques de delta holding et ceux de l'avenir. En terme de déploiement opérationnel, l'activité de chacun des pôles se présente comme suit :

Pôle infrastructures :

Le pôle infrastructures conjugue le savoir-faire des sociétés qui le composent pour assurer à leurs interventions la meilleure efficacité en matière de grands travaux d'infrastructure routières, portuaires, hydrauliques ainsi que leur équipement tels que la signalisation, les dispositifs de sécurité et les systèmes de gestion d'exploitation.

Pôle métallurgie :

Ce pôle comprend plusieurs sociétés spécialisées en construction métallique et chaudronnerie, tôlerie de précision ainsi qu'en fabrication, installation et maintenance des équipements électromécaniques des ports et barrages. Elles se positionnent également sur le secteur de la fonderie, de la galvanisation et des traitements des surfaces métalliques.

Pôle parachimie :

Les sociétés de ce pôle, chacune selon son domaine technique, distillent de l'éthanol à partir de la mêlasse de betterave et de la canne à sucre, produisent des gaz pour les secteurs de l'industrie et de la santé et fabriquent des peintures pour les besoins du bâtiment et de l'industrie. De plus, elles assurent des complémentarités oeuvrant globalement au renforcement de la position du groupe dans ce métier.

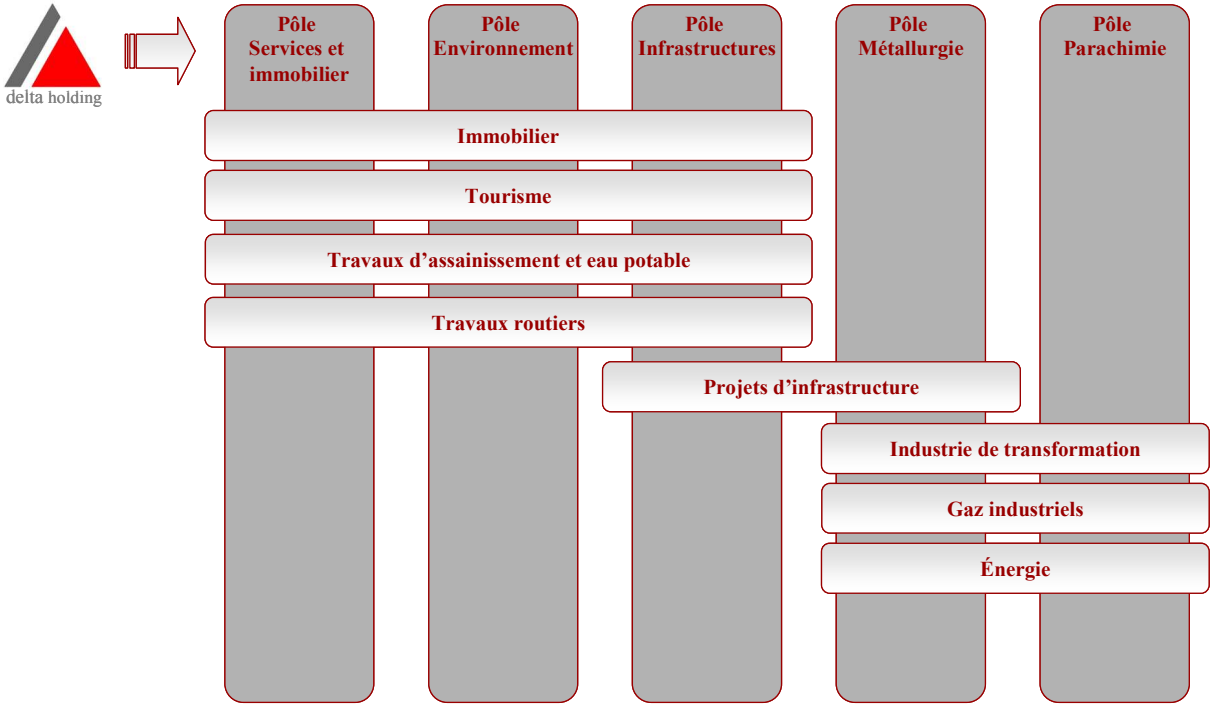
Pôle environnement :

Les filiales opérant dans ce domaine développent entre elles un partenariat qui agit dans le secteur de l'eau potable, de l'irrigation et de l'assainissement. Elles interviennent au niveau de l'intégralité des processus s'y rattachant dont notamment le traitement, l'adduction et la distribution. De ce fait, elles renforcent le positionnement du groupe dans un secteur appelé à donner naissance à d'importants marchés à l'avenir (programmes nationaux de raccordement à l'eau potable et d'assainissement…).

Pôle services et immobilier :

Ce pôle, doté d'un fort potentiel de développement, prospecte et concrétise des opportunités de croissance, particulièrement en matière de gestion déléguée de services publics. Il assure aussi le contrôle de sa filiale immobilière à travers le développement d'une réserve foncière et la gestion de programmes immobiliers.

De tout ce qui précède, il découle que les champs d'intervention des différents pôles du groupe et les complémentarités et synergies liées se présentent, de manière schématique, de la manière suivante :



Cette organisation n'empêche pas les filiales de jouir d'une liberté pour les prises de décision et d'une autonomie pour leur gestion opérationnelle. En effet, un « contrat programme » est élaboré annuellement avec chaque filiale, détaillant les objectifs chiffrés et les moyens à mettre en œuvre afin de les atteindre. delta holding intervient dans la gestion de ses filiales à travers 3 missions: l'animation, (comprenant notamment le développement), l'appui et le contrôle.

Pour optimiser la délégation tout en maîtrisant les risques, il a été prévu la mise en place d'une matrice de pouvoirs cadrant les prérogatives de l'ensemble des intervenants au sein d'une société donnée, allant du conseil d'administration jusqu'au niveau chef d'entité. Cette matrice des pouvoirs devrait être mise en place prochainement.

III.8. FLUX FINANCIERS ENTRE DELTA HOLDING SA ET SES FILIALES

Les produits ou charges pour la période 2005-2007 faisant l'objet d'une convention entre delta holding SA et les filiales du groupe sont les suivants :

Sociétés	Nature du lien	Charges au 31/12/2005 en Dhs (TTC)	Charges au 31/12/2006 en Dhs (TTC)	Charges au 31/12/2007 en Dhs (TTC)
GCR	contrôle de gestion	5 809 721,50	2 065 925,74	2 798 975,42
Bituma	contrôle de gestion	1 126 000,00	906 000,01	2 635 000,00
AIC	contrôle de gestion	2 800 000,00	1 700 000,00	1 700 000,00
LB	contrôle de gestion	1 100 000,00	1 000 000,00	825 000,00
EGEC	contrôle de gestion	0,00	100 000,00	120 000,00
LCT	contrôle de gestion	0,00	90 000,00	90 000,00
AIC Metal.	contrôle de gestion	2 700 000,00	3 300 000,00	2 744 500,00
Galvacier	contrôle de gestion	1 020 000,00	840 000,00	1 775 000,00
AFS	contrôle de gestion	305 000,00	396 369,78	814 114,36
Isoform	contrôle de gestion	460 000,00	600 000,00	250 000,00
GENA	contrôle de gestion	400 000,00	390 000,00	387 500,00
Sotrameg	contrôle de gestion	578 197,50	420 000,00	440 000,00
OXAIR	contrôle de gestion	241 880,00	280 000,00	340 000,00
LPS	contrôle de gestion	125 000,00	195 000,00	252 500,00
Sogetrama GLS	contrôle de gestion	3 906 616,85	3 274 885,78	2 557 205,04
IHM	contrôle de gestion	210 000,00	155 000,00	205 000,00
OMCE	contrôle de gestion	1 589 776,72	1 502 000,00	1 435 001,10
OMCE Nord	contrôle de gestion	0,00	200 000,00	300 000,00
SCIAS	contrôle de gestion	177 397,50	0,00	0,00
BTP RAMA	contrôle de gestion	91 500,00	91 800,00	0,00
Maroc Signal	contrôle de gestion	0,00	0,00	0,00
TOTAL		**22 641 090,07**	**17 506 981,31**	**19 669 795,92**

Source: delta holding SA

Les flux financiers conventionnés entre delta holding SA et les autres sociétés du groupe reposent intégralement sur des conventions de contrôle de gestion. Le montant des flux est défini en fonction de la situation financière de la filiale et de ses prévisions d'investissements.

Il n'existe aucune convention entre les sociétés du groupe entre elles. Les seuls contrats, les liant entre elles, sont des contrats de sous-traitance ou des contrats d'achats.

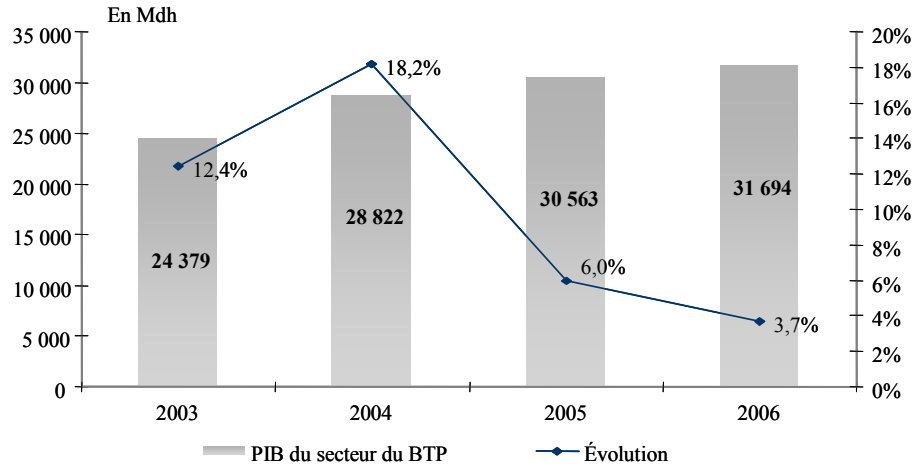
IV. ACTIVITE

IV.1. LES SECTEURS D'ACTIVITE MAJEURS DE DELTA HOLDING SA

IV.1.1. Le marché marocain du Bâtiment et des Travaux Publics

IV.1.1.1 Un secteur en forte évolution

Sur la période 2003-2006, le PIB du BTP marocain (base 1998 prix courant) a connu l'évolution suivante :

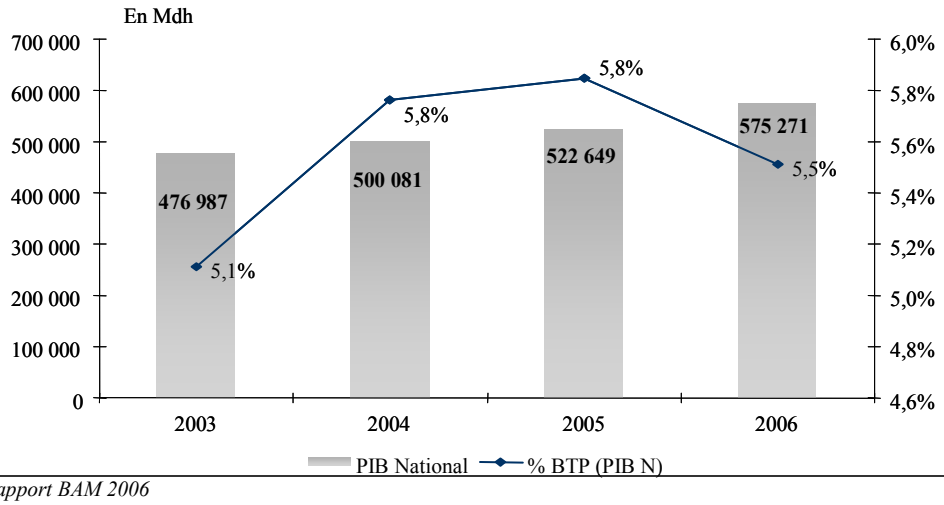


Source : rapport BAM 2006

En 2006, le PIB du secteur du BTP a atteint 31,7 milliards de dirhams (prix courant) enregistrant une évolution de 3,7% par rapport à l'exercice antérieur. Cette évolution s'explique en partie par la poursuite des grands chantiers initiés par les pouvoirs publics et les opérateurs privés.

Ainsi, l'évolution enregistrée par le PIB du secteur du BTP, fait apparaître de manière évidente le rôle majeur que joue le secteur dans l'économie nationale, et ce notamment à travers sa contribution au PIB national.

La contribution du PIB du secteur du BTP au PIB national (base 1998) se présente comme suit :



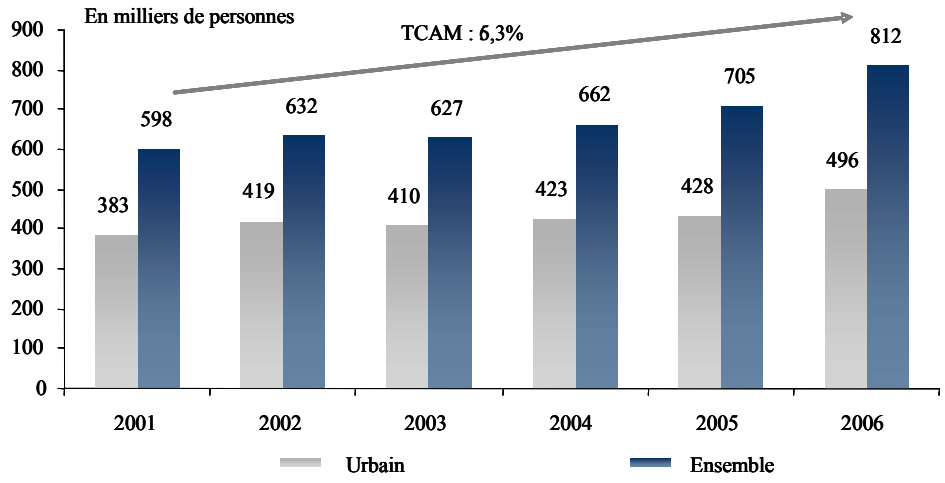
Source : rapport BAM 2006

Le marché du BTP a contribué à hauteur de 5,6% du PIB national sur les quatre dernières années.

Entre 2002 et 2006, la Formation Brute du Capital Fixe (FBCF) du secteur BTP a enregistré une croissance de 45,4%. Le montant des investissements dans le BTP a atteint 55,8 milliards de

dirhams, soit une augmentation de 9,9% par rapport à l'exercice précédent. La croissance enregistrée a concerné aussi bien les investissements dans le bâtiment (9,8%) que les investissements dans les travaux publics (9,9%). Le montant des investissements dans la branche bâtiment a atteint 35,9 milliards de dirhams en 2006, soit plus de 28% de la FBCF.

L'évolution des investissements opérés au sein du secteur du BTP s'est traduite par une progression significative de l'emploi dans le secteur. L'évolution de l'emploi dans le secteur du BTP sur la période 2001-2006 se présente comme suit :



Source : Direction de la Statistique, Activité, Emploi et chômage

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, le secteur du BTP a employé 812 715 personnes en 2006, soit 8,2% de la population active occupée âgée de 15 ans et plus. Ce secteur procure du travail à 10% de la population active occupée en milieu urbain (soit 496 755 citadins) et à 6% de la population en milieu rural (soit 315 960 ruraux).

Le secteur du BTP a ainsi contribué à la création nette de 107 300 emplois en 2006, soit une augmentation de 15% par rapport à l'année 2005. Cette progression place le secteur du BTP au second rang national en termes d'évolution des emplois entre 2005 et 2006.

Cette tendance semble se poursuivre puisqu'il apparaît qu'au terme du premier trimestre de l'année 2007, la création nette d'emploi dans le secteur BTP s'est établit à 20 000 nouveaux postes d'emplois soit une augmentation de 2,5% par rapport à la même période de l'année 2006.

Conclusion

Secteur clé de l'activité économique du royaume, le secteur du BTP affiche des indicateurs forts en termes de création de valeur et d'emploi :

- le secteur du BTP contribue à hauteur de 5,5% au Produit Intérieur But en 2006. Entre 2003 et 2006, la valeur ajoutée du secteur BTP a enregistré une croissance annuelle moyenne de 9,1% ;
- le secteur du BTP contribue pour près de la moitié dans la FBCF (Formation Brute du Capital Fixe) avec une part de 44% en 2006 ;
- le BTP a employé en 2006 plus de 812 000 personnes, soit 8,2% de la population active.

Outres ces indicateurs, il est également important de souligner la tendance haussière que connaît le secteur du BTP à travers notamment l'évolution de son PIB.

IV.1.1.2 Le marché marocain de l'immobilier

Le marché marocain de l'immobilier repose sur trois éléments importants, à savoir la restructuration du marché de l'habitat, la démocratisation des crédits immobiliers et les Investissements Directs Etrangers (IDE).

Restructuration du marché de l'habitat

La situation du secteur de l'habitat demeure caractérisée par une forte croissance de la population urbaine, par un lourd déficit d'habitations et des besoins additionnels excédant le rythme actuel de production de logements.

Selon la Direction de la Promotion Immobilière, le nombre de ménages dans le milieu urbain passerait de 3 440 000 en 2004 à 3 989 000 en 2010 et à 4 355 000 en 2014. Cette évolution devrait pouvoir répondre à un besoin important causé aussi bien par la croissance interne des grandes agglomérations et que par l'exode rural.

Ainsi selon le Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme, les besoins globaux en matière de logement se composent des éléments suivants :

- besoins cumulés pour la résorption du déficit physique existant (estimés à 670 000 logements) ;
- besoins en équipements dus à l'habitat non réglementaire (estimés à 431 000 unités) ;
- besoins courants ou futurs en nouveaux logements, induits par l'accroissement du nombre de ménages en milieu urbain et par le renouvellement du parc ;
- besoins annuels découlant de l'accroissement démographique en milieu urbain et estimés à 91 500 logements entre 2005 et 2014.

La situation de restructuration de l'habitat au Maroc a été entamée depuis 1995 avec le lancement d'un programme national de construction de plus de 200 000 logements destinés aux couches les moins favorisées.

Actuellement, les principaux objectifs sont d'accélérer le rythme de la production annuelle en vue de résorber le déficit total prévisionnel à 900 000 unités à l'horizon 2007 et 570 000 en 2012. Il s'agira à moyen terme de porter la production annuelle du logement social à 100 000 unités sous forme de lots équipés, ou semi équipés pour l'habitat individuel, de logements finis ou semi-finis et à travers la restructuration des quartiers non structurés.

Face au déficit estimé à plus d'un million de logements en milieu urbain, la politique de relance de l'habitat social par les pouvoirs publics constitue une priorité.

En effet, pour la prise en compte des besoins en logements sociaux, pour la période 2003-2007, l'objectif du Gouvernement projetait le doublement de la production annuelle des unités d'habitat social, pour atteindre le rythme de 100.000 unités par an. En 2006, l'objectif fixé a été dépassé avec la construction de 115 000 unités par an. De plus, le programme du nouveau Gouvernement prévoit d'accélérer la cadence des constructions pour atteindre 150 000 logements par an, et de lancer un programme national pour la construction de 50 000 villas économiques.

Afin d'assurer la mise à niveau du secteur de l'habitat et d'accroître ses capacités à répondre aux exigences d'une urbanisation accélérée, les pouvoirs publics ont mis en œuvre une vision stratégique qui s'articule autour des principaux axes suivants :

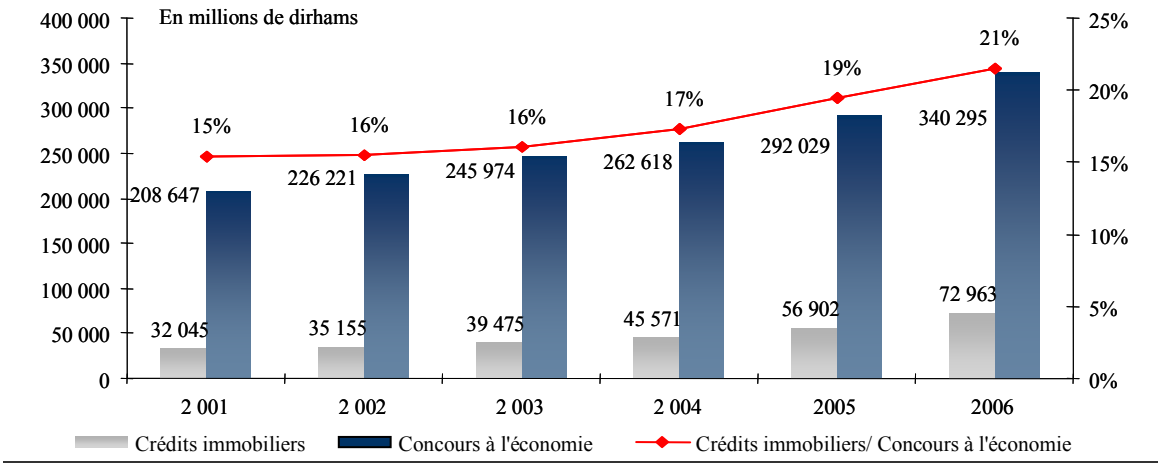
Au niveau de l'offre, l'objectif principal de l'Etat est de mettre à la disposition des ménages des logements sociaux à travers :

- la signature de 212 conventions de partenariat public privé pour la réalisation de 131 000 logements et de 68 conventions pour la réalisation de 175 000 logements sociaux ;
- la création de villes nouvelles : Avance des chantiers des villes de Tamansourt et Tamesna. Lancement d'études de faisabilité d'autres villes nouvelles : Tagadirt, Lakhyayta, Melloussa.
- le renforcement du rôle de l'Etat dans l'encadrement et l'orientation du secteur et le développement d'un nouveau partenariat avec le secteur privé : passage de l'Etat du rôle de producteur à celui d'encadreur et de facilitateur ;
- la simplification des procédures d'urbanisme et la réduction des délais d'autorisation à travers la mise en place de guichet unique ;

- la maîtrise du coût de l'habitat social à travers la révision des normes d'urbanisme et de construction et des grilles d'équipement ;
- la réorientation du rôle des agences urbaines devant passer de la gestion des autorisations de construire à la gestion de la ville et du développement urbain ;
- l'établissement de contrats programmes entre le Département de tutelle et les associations professionnelles du secteur ;
- l'adoption d'une nouvelle approche pour la lutte contre l'habitat insalubre avec une forte implication des collectivités locales et du secteur privé. En 2006, les crédits mandatés au titre de la lutte contre l'habitat insalubre s'élève à 1 639 millions de dirhams.

Démocratisation des crédits immobiliers

L'évolution des crédits immobiliers par rapport aux concours à l'économie sur la période 2004-2006 se présente comme suit :



Source : rapport BAM 2006

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, l'encours des crédits immobiliers s'établit à 73 milliards de dirhams à fin 2006 (soit 21% de l'ensemble des crédits bancaires) contre 57 milliards de dirhams à fin 2002.

Le taux de croissance de l'encours des crédits immobiliers s'élève à 18% annuellement durant la période 2001-2006. Cette évolution a été favorisée par la baisse des taux d'intérêt et les actions entreprises par l'Etat pour l'encouragement du secteur de la construction et de l'habitat social.

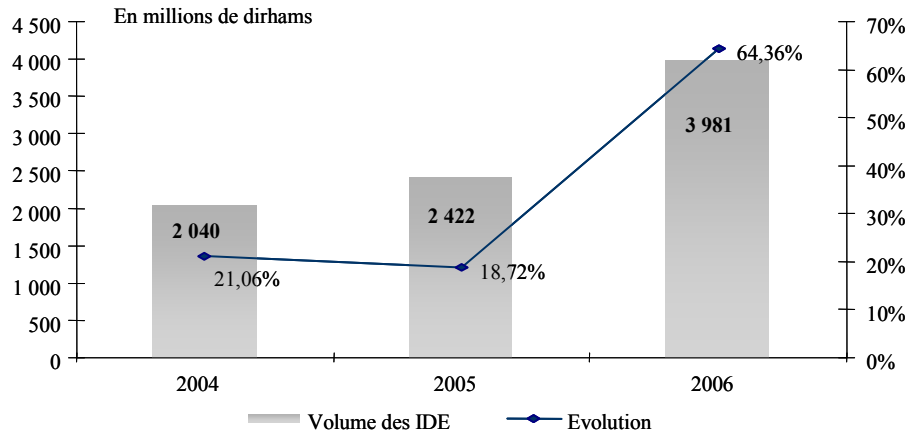
Il est à souligner qu'à fin avril 2007, l'encours de crédits à l'immobilier a enregistré un accroissement de 32% par rapport à fin avril 2006. Le montant du crédit à l'immobilier a donc représenté 80 milliards de dirhams et celui du concours à l'économie a avoisiné les 361 milliards de dirhams, soit un taux de 22%.

Par rapport aux normes internationales, la proportion des crédits immobiliers dans l'ensemble des crédits à l'économie demeure modeste et n'excède pas 21%, contre plus de 35% dans les pays industrialisés.

La contribution du système bancaire au financement de la production de logement demeure très faible. L'autofinancement de la production de logement demeure le moyen dominant avec des proportions dépassant les 80% selon les catégories de construction.

Les Investissements Directs Etrangers (IDE)

L'évolution des investissements directs étrangers sur la période 2004-2006 se présente de la manière suivante :



Source : Office des changes

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, les investissements directs étrangers (IDE) à l'immobilier s'élèvent à 3,98 milliards de dirhams en 2006 contre 2,42 milliards de dirhams au titre de l'exercice précédent, soit un accroissement de 64,4%.

En 2006, la région de Tanger représente la principale bénéficiaire des investissements directs étrangers avec notamment des investissements opérés par des groupes espagnols (Urbas, Fadesa, Renta, Salamanca…) concernant différentes gammes de produits immobiliers.

Selon le Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme, le secteur de l'immobilier se positionne au 3ème rang en termes d'attraction des Investissements étrangers après les secteurs des télécommunications et de l'industrie.

IV.1.1.3 Le développement des infrastructures touristiques

En 2001, le Maroc s'est lancé dans une grande politique touristique dénommée « Vision 2010 ». Dans le cadre de cette démarche, le gouvernement a fixé les principaux objectifs suivants :

- atteindre 10 millions de touristes, dont 70% de touristes internationaux hébergés en hôtels classés ;
- créer plus de 600 000 emplois ;
- atteindre un objectif de 48 milliards de dirhams de recettes en devises ;
- amener la contribution du tourisme à hauteur de 20% du PIB ;
- faire du tourisme un élément moteur de l'économie nationale et atteindre un niveau de croissance annuel moyen du PIB de l'ordre de 8,5%.

Afin d'atteindre les objectifs fixés, les importants moyens mis en œuvre reposent essentiellement sur les éléments suivants :

- la libéralisation du transport aérien en février 2004 avec pour objectif une amélioration du rapport qualité / prix ;
- le développement de la politique de promotion de la destination Maroc avec une enveloppe atteignant près de 40 millions d'euros en 2004 ainsi qu'une focalisation des efforts sur un nombre restreint de marchés ;
- la prise en charge partielle par l'Etat de la formation du personnel hôtelier avec un objectif de 70 000 professionnels supplémentaires ;

- l'implication directe de l'Etat dans le but de créer un climat propice à tout investissement entrant dans le cadre de ce projet : exonérations fiscales totales ou partielles, harmonisation du dispositif fiscal, subventions, prêts subventionnés, prise en charge d'investissements…

L'intégralité de cette mission repose avant tout sur un renforcement des capacités d'hébergement et des infrastructures. Ainsi, dans le cadre de la « vision 2010 », le gouvernement a pour objectif de porter la capacité d'hébergement à 230 000 lits (soit 160 000 lits supplémentaires) et de financer 8 à 9 millions d'euros d'investissement d'infrastructures.

Aussi, dans le cadre de la politique touristique adoptée par le Maroc, un cadre de partenariat public/privé a été instauré pour l'aménagement des nouvelles stations balnéaires et zones touristiques ainsi que pour la réalisation d'unités hôtelières à travers le territoire national.

Plan Azur

Le Plan azur prévoit la réalisation de six stations pour une capacité d'hébergement de 110 000 lits (dont 80 000 hôteliers), sur 3 000 ha de terrain et des investissements globaux de l'ordre de 46 milliards de dirhams. Les six nouvelles stations touristiques intégrées sur six sites prioritaires sont notamment Mogador, Lixus, Mazagan, Saidia, Taghazout et Plage Blanche (Guélmim).

La présentation chiffrée des stations prévues dans le cadre du Plan Azur se décline comme suit :

Station	Aménageur	Superficie	Capacité d'hébergement	Investissement
Saïdia	Fadesa	713 ha	17 000 lits	12,0 milliards DH
Taghazout	Taghazout Resort	620 ha	18 000 lits	20 milliards DH
Mazagan	Kerzner	504 ha	3 700 lits	6,3 milliards DH
Mogador	Saemog	580 ha	10 500 lits	6,8 milliards DH
Lixus	Salixus	461 ha	12 000 lits	6,0 milliards DH
Plage Blanche	En cours d'attribution	-	-	-

Source : Ministère du tourisme

Par ailleurs, le plan Azur initial devrait être complété par deux autres stations, Tamuda Bay à proximité de Tétouan et Oued Chbika, à 55 km de Tan Tan.

Plan Mada'In

Parallèlement à la création de nouvelles zones/stations touristiques, le Ministère du Tourisme a entamé également le chantier pour l'amélioration des destinations existantes telles que : Fès, Casablanca, Agadir, Tanger, Tétouan...

Ce chantier passe par l'établissement de Programmes de Développement Régionaux (PDR) portant sur une décennie et visant la définition des :

- objectifs assignés à chaque destination touristique (nuitées, arrivées, capacité, clientèle à cibler etc.) ;
- besoins en matière d'investissements stratégiques publics et privés, nécessaires pour atteindre les objectifs susvisés ;
- ressources humaines nécessaires à la mise en oeuvre de ces programmes.

Les PDR sont élaborés sur la base d'études, pour le compte du Ministère du Tourisme et se rapportent aux volets suivants :

- positionnement marketing ;
- montage technico-financier de l'aménagement des zones devant recevoir les capacités additionnelles ;

- montage technico-juridico-financier des mesures d'accompagnement nécessaires pour le développement de la destination considérée (d'ordre urbanistique, patrimonial, promotion, etc).

La présentation des stations prévues dans le cadre du plan Mada'In se décline comme suit :

Station	Aménageur	Superficie	Capacité d'hébergement	Investissement
Oued Fès	CGI	171 ha	Na	750 millions dh
Mansour Lake City	Palmeraie de Marrakech/ Thomas & Piron	200 ha	3 500 lits	5,4 milliards DH
Casablanca Marina	Al Manar (CGI)	26 ha	1 000 lits	5,4 milliards DH
Smir et Laguna Smir	En cours de sélection	221 ha	Na	Na
Z104	CGI	104 ha	Na	Na

Source : Ministère du tourisme

Autres projets

D'autres projets, dont le détail se présente comme suit, viennent consolider l'offre sur le résidentiel touristique :

Station	Aménageur	Superficie	Capacité d'hébergement	Investissement
Amwaj	Sama Dubaï / CGI	100 ha	Na	20 milliards DH
Salam Resort	Sama Dubaï / CGI	450 ha	Na	6,6 milliards DH

Source : Attijari Finances Corp.

IV.1.1.4 Les autres grands projets d'infrastructures

Dans un contexte de libéralisation croissante des échanges internationaux et l'inscription du Maroc dans cette dynamique et dans le cadre de la politique nationale de développement économique et social, le gouvernement marocain a mis en route d'importants projets de réalisation et de modernisation des infrastructures.

Actuellement, les principaux projets prévus ou en cours de réalisation se présentent de la manière suivante :

Projets	Investissements en dhs	Echéance
Infrastructures hydrauliques	**3,6 milliards**	
▪ Barrage Moulay Bouchta pour approvisionner la ville de Chefchaouen en eau potable	210 millions	Lancement en 2008
▪ Barrage Tamalout dans la province de Khénifra	350 millions	Lancement en 2008
▪ Barrage Zerrar dans la province d'Essaouira	600 millions	Lancement en 2008
▪ Barrage de Timikt dans la province d'Errachidia	255 millions	Lancement en 2008
▪ Barrage Mazer et le complexe hydraulique Koidiat El Garn et Tamdroust dans la région de la ville de Berrchid	700 millions	Achèvement prévu en 2010
▪ Barrage Martil dans la région de Tétouan	900 millions	Achèvement prévu en 2012
▪ Barrage Taskourt dans la province de Chichaoua	500 millions	Achèvement prévu en 2011
▪ Barrage Sehb El Merga dans la province de Boulemane	115 millions	Achèvement prévu en 2008
Infrastructures routières et autoroutières	**35 milliards**	
dont routières	**10 milliards**	
▪ Nouveaux Programme National de Construction des Routes Rurales (PNRR2) visant à réaliser un total de 15 000km à horizon 2015, à renforcer la sécurité routière et à établir la signalisation horizontale et verticale.	10 milliards	Achèvement prévu en 2015
dont autoroutières	**22 milliards**	
▪ Tétouan - Fnideq sur 28 km ;	1,2 milliard	Achèvement prévu en 2007
▪ Desserte du Port Tanger Méditerranée sur 54 km ;	3,93 milliards	Achèvement prévu en 2007
▪ Marrakech - Agadir sur 233 km dont les travaux ont été lancés le 3 janvier 2006 ;	7,887 milliards	Achèvement prévu en 2009
▪ Fès - Oujda sur 320 km dont les travaux ont été lancés le 16 janvier 2007.	9,125 milliards	Achèvement prévu en 2010

dont rocades	**3,02 milliards**	
▪ Jebha – Ajdir (Al Hoceima) (103 km);	1,32 milliards	Achèvement prévu en 2007
▪ Tétouan – Jebha (120 km).	1,7 milliards	Achèvement prévu en 2010
Infrastructures portuaires	**12 milliards**	
▪ Port de Boujdour ;	216 millions	Achèvement de la première tranche prévue fin 2008
▪ Extension de la digue principale du port de Mohammedia ;	N.D.	N.D.
▪ Extension du port de M'diq ;	180 millions	Achèvement prévu fin 2008
▪ Construction du port Tanger Méditerranée.	12 milliards	Achèvement prévu en 2012
Infrastructures ferroviaires	**24,7 milliards**	
▪ Construction d'une ligne ferroviaire Taourirt - Nador (117 km) ;	1,860 milliards	Achèvement prévu 2008
▪ Construction d'une ligne ferroviaire Reliant Tanger au Port méditerranéen (92 km) ;	2,862 milliards	Achèvement prévu 2008
▪ Construction de nouvelles gares dans le cadre du plan de modernisation de la structure d'accueil des clients de l'office ;	N.D.	N.D.
▪ Réalisation d'une ligne grande vitesse reliant Tanger à Casablanca ;	20 milliards	Achèvement prévu en 2013
▪ Réalisation d'une ligne grande vitesse reliant Marrakech à Casablanca.	Montage financier en cours de réflexion	Achèvement prévu en 2015
Infrastructures aéroportuaires	**3 milliards**	
▪ Aéroport Casablanca Mohamed V ✓ Construction d'un nouveau terminal portant la capacité de 4 à 10 millions de passagers par an; ✓ Réaménagement de l'aérogare existante ; ✓ Construction d'un terminal de fret.	1,350 milliard	Achèvement prévu en 2007
▪ Aéroport de Marrakech-Menara ✓ Construction d'un nouveau terminal offrant une capacité additionnelle de 4 millions de passagers par an; ✓ Construction d'une gare de fret ; ✓ Construction d'une voie de circulation ; ✓ Extension des parkings avions ;	900 millions	Achèvement prévu en 2008

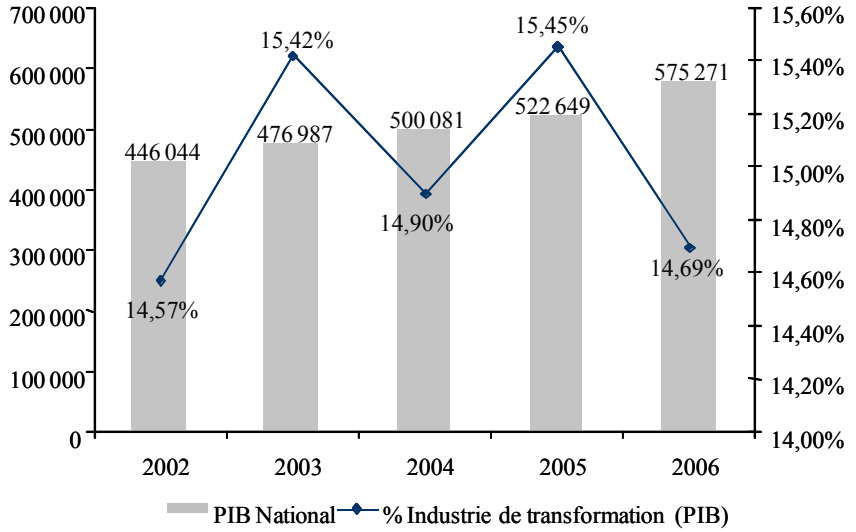
▪ Aéroport Tanger Ibn Battouta ✓ Construction d'une nouvelle aérogare ; ✓ Extension des parkings avions ; ✓ Renforcement de la piste d'envol.	200 millions	Achèvement prévu en 2007
▪ Aéroport d'Oujda ✓ Réalisation d'une aérogare pour traiter un trafic de 1,2 million de passagers attendus à l'horizon 2010; ✓ Réalisation d'un Taxiway parallèle; ✓ Aménagement de bretelles de liaison avec la nouvelle zone terminale; ✓ Extension du parking avions; ✓ Balisage lumineux et éclairage parkings avions.	450 millions	Achèvement prévu en 2009
Projet d'aménagement de la vallée de Bouregreg	**910 millions**	
▪ Le projet porte sur l'aménagement des deux rives du fleuve Bouregreg. Il a été segmenté en 6 séquences qui, géographiquement, partent de l'estuaire et remontent progressivement le cours du fleuve.	Le montant global assuré à ce stade est de 3,25 milliards	Achèvement prévu des deux premières séquences en 2010

Sources : Ministère de l'Equipement et du Transport + ONCF + Projet de loi de finance 2008

Dans les dix prochaines années, plus de 75 milliards de dirhams seront investis pour la mise à niveau des infrastructures. Cela contribuera à améliorer la compétitivité et la productivité des opérateurs économiques marocains tout en leur permettant de soutenir la concurrence sur les marchés internationaux.

IV.1.2. Le marché marocain de l'industrie de transformation

Sur la période 2002-2006, la contribution du PIB du secteur de l'industrie de transformation au PIB national se présente comme suit :



Source : rapport BAM 2006

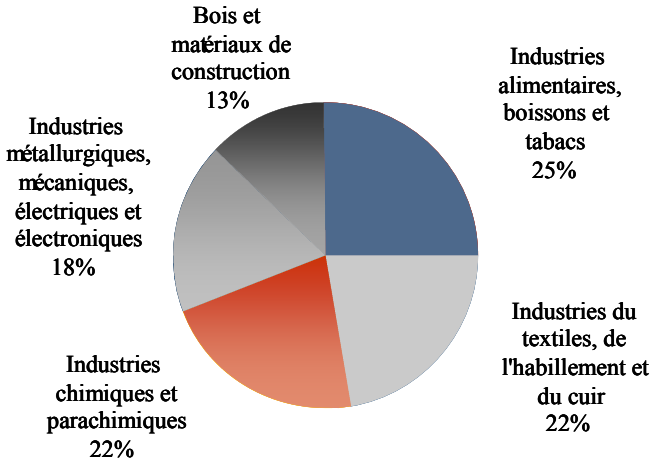
L'industrie de transformation constitue en termes de PIB national, la branche la plus importante du secteur secondaire avec 14,7% du PIB national en 2006.

La composition de l'industrie de transformation demeure relativement homogène entre ses différentes composantes.

Le secteur repose essentiellement sur les branches suivantes :

- les industries alimentaires, de boissons et de tabacs ;
- l'industrie du textile et de l'habillement ;
- l'industrie chimique et parachimique ;
- les industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques ;
- l'industrie des matériaux de construction.

Le graphique ci-dessous représente les différentes activités composant l'industrie de transformation :



Source : rapport BAM 2006

L'évolution détaillée de l'indice de production de l'industrie de transformation au cours des trois dernières années se présente de la manière suivante :

En base 100 en 1992	2004	2005	2006	Var 05/04	Var 06/05
Industries alimentaires, boissons et tabacs	150,8	154,4	158,0	2,4%	2,3%
Industries du textile, de l'habillement et du cuir	110,0	107,7	108,9	-2,1%	1,2%
Industries chimiques et parachimiques	157,0	161,7	165,5	3,0%	2,4%
Industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques	144,0	148,9	160,8	3,4%	8,0%
Bois et matériaux de construction	149,6	160,2	169,0	7,0%	5,5%
Total industries de transformation	**141,6**	**145,2**	**150,5**	**2,5%**	**3,7%**

Source : rapport BAM 2006

L'industrie de transformation est caractérisée par une évolution de l'ensemble de ses composantes La progression la plus importante est enregistrée par la branche « industries mécaniques, électriques et électroniques».

delta holding n'intervenant pas dans les branches des industries alimentaires, boissons et tabacs et les industries du textile, de l'habillement et du cuir, ces deux activités ne seront pas détaillés.

IV.1.2.1 L'industrie chimique et parachimique

Dans son ensemble, l'activité de l'industrie chimique et parachimique occupe une place importante dans l'économie marocaine et constitue un des vecteurs privilégiés de la croissance de l'activité nationale en tant que catalyseur des secteurs industriels.

L'évolution de l'indice de production des industries chimiques et parachimiques sur la période 2004-2006 se présente comme suit :

En base 100 en 1992	2004	2005	2006	Var 05/04	Var 06/05
Produits de la chimie et de la parachimie	154,6	159,1	160,3	2,9%	0,8%
Articles en caoutchouc et en plastique	127,3	114,0	114,9	-10,4%	0,8%
Papier et carton, imprimerie	190,9	210,8	227,9	10,4%	8,1%
Total industries chimiques et parachimiques	**157,0**	**161,7**	**165,5**	**3,0%**	**2,4%**

Source : rapport BAM 2006

En 2006, les industries chimiques et parachimiques ont connu une hausse de 2,4% venant confirmer celle déjà enregistrée une année auparavant (3,0%).

IV.1.2.2 Les industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques

La branche des industries métallurgiques, mécaniques, électriques a acquis une place prépondérante dans le tissu industriel marocain. Outre son rôle stratégique de pourvoyeur de biens d'équipements à l'économie nationale et de leur maintenance, l'activité des industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques contribue largement au renforcement de l'infrastructure industrielle du Maroc.

L'évolution de l'indice de production des industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques sur la période 2004-2006 se présente comme suit :

En base 100 en 1992	2004	2005	2006	Var 05/04	Var 06/05
Produits de l'industrie métalliques de base	186,4	213,1	227,1	14,3%	6,6%
ouvrages en métaux à l'exclusion des machines	141,6	143,9	156,5	1,6%	8,8%
Machines et matériel d'équipement	125,0	125,2	132,7	0,2%	6,0%
Matériel de transport	139,5	138,3	160,6	-0,9%	16,1%
Matériel électrique et électronique	137,4	143,3	143,6	4,3%	0,2%
Matériel de bureau, de mesure, d'optique et d'horlogerie	139,5	139,0	133,9	-0,4%	-3,7%
Autres industries manufacturières	92,2	91,3	90,3	-1,0%	-1,1%
Total industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques	**144,0**	**148,9**	**160,8**	**3,4%**	**8,0%**

Source : rapport BAM 2006

En 2006, la branche des industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques a enregistré une croissance de 8 ,0% contre 3,4% en 2005. Cette hausse est la plus importante enregistrée au cours de l'exercice 2006 au sein du secteur des industries de transformation.

En particulier, le montage du matériel de transport a connu une hausse de 16,1%, la production des ouvrages en métaux une augmentation de 8,8% et celle de l'industrie métallique de base une évolution de 6,6%.

IV.1.2.3 L'industrie des matériaux de construction

Fortement corrélée au secteur du BTP, la branche de l'industrie des matériaux de construction connaît une grande croissance. L'évolution de cette branche puise également sa source du dynamisme de la politique des grands travaux d'infrastructure et la construction des nouvelles villes.

L'évolution de l'indice de production de l'industrie des matériaux de construction sur la période 2004-2006 se présente comme suit :

En base 100 en 1992	**2004**	**2005**	**2006**	**Var 05/04**	**Var 06/05**
Bois et articles en bois	135,9	136,6	142,6	0,5%	4,4%
Transformation des minéraux de carrière	152,3	164,7	174,5	8,1%	6,0%
Total industries des matériaux de construction	**149,6**	**160,2**	**169,0**	**7,1%**	**5,5%**

Source : rapport BAM 2006

En 2006, l'industrie des matériaux de construction a connu une hausse de 5,5% au lieu de 7,1% en 2005.

Dans une optique de mise à niveau des activités, l'industrie des matériaux de construction oriente ses efforts vers l'amélioration continue de ses performances à travers la modernisation de ses équipements, le renforcement de son encadrement, la recherche d'une meilleure qualité et le respect de l'environnement.

Le tableau suivant liste les principaux investissements dans les domaines de la sidérurgie, cimenterie et raffinerie :

Investisseur	**Nature du projet**	**Montant de l'investissement (dhs)**	**Région d'implantation**	**Date de mise en activité**
	SIDERURGIE			
Sonasid	-Installation d'une aciérie électrique d'une capacité de production de 800 000 à 1 million de tonnes de billettes annuelles pour alimenter ses deux laminoirs	1,035 milliard	Jorf Lasfar	2005
	-Extension de ses capacités de production	1 milliard	Jorf Lasfar	2007-2011
Univers Acier	Complexe métallurgique pour la production de billette d'acier et de rond à béton, capacité de 500 000 tonnes annuelle	872 millions		Deux phases de 2009 à 2011
Groupe Chaâbi, filiale Ynna Steel	Unité de production de rond à béton et de fil machine, capacité de 350 000 tonnes annuelle	600 millions		

CIMENTERIE				
Lafarge Ciments	-Travaux de modernisation et d'extension de l'usine de Tanger ville ;		Tanger	2008
	-Installation d'une nouvelle usine de broyage		Tanger-Med	2008
	-Mise en place d'une deuxième ligne de cuisson		Tétouan	2009
Holcim	Mise en service nouvelle usine d'une capacité de 1,7 million de tonnes annuelle	2,5 milliards	Settat	2007
Groupe Chaâbi, filiale Ynna Asment	Construction d'une cimenterie d'une capacité de production de 3 millions de tonnes annuelle	3,3 milliards	Settat	
Groupe Addoha, filiale Ciments de l'Atlas	Construction de deux cimenteries d'une capacité de 1 million de tonnes annuelle par site	3,6 milliards	Beni Mellal et Settat	
Lubasa (groupe espagnol)	Construction d'une cimenterie d'une capacité annuelle d'un million de tonnes portée ensuite à 3 millions de tonnes	2 milliards	Sidi Kacem	2009
RAFFINERIE				
Négociations en cours	Implantation d'une nouvelle raffinerie d'une capacité de 10 millions de tonnes annuelle	3 milliards de dollars	Jorf Lasfar ouTanger	2015-2016

Source : Chambre Française de Commerce et d'Industrie au Maroc.

IV.1.2.4 Conclusion

En novembre 2005, le Gouvernement dévoile une nouvelle stratégie industrielle appelée « Plan Emergence ». À l'issue d'une étude détaillée mettant en avant les forces et les faiblesses de 12 secteurs et 77 activités, et d'une évaluation de la compétitivité du pays par rapport à un benchmark, le Maroc a identifié sept secteurs moteurs de sa croissance capable de générer 1,6 point de PIB additionnel par an et de créer 400 000 emplois en dix ans. Dans le cadre de ce programme, le Gouvernement prévoit la mise en place de zones franches dédiées pour chacune des sept activités (offshoring, industrie automobile, électronique, aéronautique…).

La mise en place de cette politique vise à insuffler un élan supplémentaire à l'industrie marocaine.

IV.1.3. Le marché marocain de l'industrie énergétique

En millions de KWH	2004	2005	2006	Var 05/04	Var 06/05
Production d'électricité	16 410	18 705	19 082	14,0%	2,0%
Consommation d'électricité	15 675	17 629	19 258	12,5%	9,2%
dont apport extérieur	1 535	814	2 027	-47,0%	>100%
% Consommation	9,8%	4,6%	10,6%		

Source : rapport BAM 2006

En 2006, la demande nationale d'électricité estimée à 19,2 milliards de KWH, a enregistré une hausse de 9,2% contre 12,5% en 2005. La consommation d'électricité haute et moyenne tension, destinée aux secteurs productifs et aux régies de distribution, a enregistré une hausse de 8%. Celle

de basse tension a progressé de 15%, du fait d'une progression de la consommation des ménages, favorisée par la poursuite du programme d'électrification rurale, dont le taux de réalisation a atteint 88% au lieu de 81% en 2005.

En 2006, la production locale d'électricité s'est élevée à 19,1 milliards de KWH, en hausse de 2,0% contre de 14,0% en 2005. La production des centrales thermiques, qui représente près de 95% de la production globale, a stagné, tandis que celle d'origine hydraulique s'est améliorée de 12,6%.

Pour leur part, les importations nettes d'énergie électrique, qui ont représenté 4,6% de la consommation totale en 2005, ont enregistré une hausse importante en 2006 représentant plus de 10% de la consommation. Cette progression a été favorisée par la capacité de transit avec l'Espagne.

Pour améliorer les performances du secteur de l'industrie énergétique, le gouvernement envisage en 2008 de mener les actions suivantes :

- le parachèvement du Programme d'Electrification Rurale Global (PERG) en vue de généraliser l'accès à l'électricité en 2008. Ce programme lancé en 1996 a connu depuis 2002 un rythme de réalisation soutenu qui a permis d'atteindre à fin 2006, un taux d'électrification rurale de près de 90% pour le bénéfice de 1.598.440 foyers. Ce taux d'électrification s'élève en 2007 à 98% ;
- le lancement du Plan de Valorisation de l'Electrification Rurale destiné à tirer avantage du PERG et à assurer sa transition vers des usages à forte valeur ajoutée. Ce plan a pour principaux objectifs l'identification et le développement des activités économiques autour du réseau électrique notamment dans le domaine agricole et la contribution au développement de projets à vocation nationale et régionale afférents notamment à l'irrigation, l'industrie du froid, le séchage et la transformation ;
- la diversification des formes et sources de l'énergie pour la recherche du meilleur coût de l'énergie afin de contribuer à la mise à niveau du tissu productif national et le renforcement de sa compétitivité ainsi que le développement de l'exploration pétrolière à travers notamment la conclusion de conventions de recherche avec les investisseurs nationaux et étrangers.

Afin d'alléger la pression de la demande sur la production nationale d'électricité et encourager l'auto production, le gouvernement envisage d'augmenter le seuil de la production des auto-producteurs de 10 à 50 MW. Ainsi, la modification de la loi portant statut de l'ONE permettra aux auto-producteurs de disposer d'une puissance électrique inférieure ou égale à 50 MW. Elle permettra également d'atteindre à l'horizon 2012 les objectifs de développement de l'utilisation des énergies renouvelables notamment la mise en place de 1000 MW de puissance installée à partir de sources renouvelables.

L'Office National de l'Electricité réalise chaque année d'importants programmes d'équipement en matière d'ouvrages de production et de réseaux afin de répondre à la croissance soutenue de la demande nationale en énergie électrique.

Les projets engagés dans le cadre de ce programme pour la période 2007-2011, intègrent le Parc Eolien d'Amogdoul (60 MW), le Parc Eolien de Tanger (140 MW), le Complexe Hydroélectrique de Tanafnit - El Borj (40 MW), la Centrale Thermo solaire de Aïn Beni Mathar (470 MW), des Turbines à Gaz et Groupes Diesel (400 MW).

D'autres projets en énergies renouvelables ont été également lancés dont notamment l'initiative baptisée " Initiative 1 000 MW éolien ". Cette initiative consiste à développer une capacité éolienne de 1 000 MW d'ici 2012 dans l'objectif de renforcer la capacité de production de l'ONE tout en valorisant le potentiel éolien dont dispose le Maroc.

IV.1.4. Le marché des gaz industriels et médicaux

Le marché des gaz industriels et médicaux au Maroc est dominé par la production d'oxygène et d'azote, appelés gaz de l'air. Leurs débouchés sont divers et variés.

Le marché comprend trois grandes familles de gaz :

- gaz industriels intégrant oxygène, azote acétylène, hydrogène, gaz carbonique et argon. Leurs utilisations couvrent les domaines de la transformation des métaux, la chimie, la chaudronnerie, l'alimentaire, la verrerie industrielle et artisanale ;
- gaz médicaux intégrant oxygène, protoxyde d'azote et air synthétique.
- gaz spéciaux intégrant gaz purs et mélanges gazeux tels que l'hélium et l'argon. Ces gaz sont principalement importés en raison de la faible demande sur le territoire national.

Les clients de ce marché peuvent être segmentés de la façon suivante :

- Grandes industries : Utilisateurs de gros volumes de gaz et de solutions en énergie, ces clients (chimie, pétrochimie, raffinage, métallurgie) sont livrés par canalisations directes.
- Clients industriels : De l'artisan à la PME, ces clients utilisent des gaz en petites et moyennes quantités, dans des secteurs très diversifiés (alimentaire, traitement thermique des métaux, fabrication du verre ou soudage/coupage de pièces métalliques...). Ces gaz sont livrés et stockés sous forme liquide, conditionnés en bouteilles ou produits directement sur le site des clients.
- Clients du secteur de l'électronique : Les fabricants de semi-conducteurs utilisent des gaz de très haute pureté, des liquides chimiques et des équipements de mise en œuvre de ces fluides.
- Clients du secteur de la santé : Les hôpitaux et les centres médicaux utilisent essentiellement de l'oxygène médical et d'autres gaz dont le protoxyde d'azote (utilisé pour les anesthésies).

IV.1.5. Le marché marocain de l'eau potable et d'assainissement

IV.1.5.1 Organisation de la distribution d'eau potable et la gestion du service d'assainissement

À l'image du secteur électrique, la distribution de l'eau potable et la gestion du service d'assainissement liquide se distingue par une organisation fragmentée au niveau du Royaume.

En effet, l'approvisionnement des populations en eau potable et en services d'assainissement relève de la compétence des communes, conformément aux dispositions de la charte communale. Ainsi, les conseils communaux ont la possibilité de choisir le mode de gestion pour assurer ces prestations.

Actuellement, quatre modes de gérance sont distingués :

- la gestion déléguée des services d'assainissement, de distribution d'électricité et d'eau potable par des concessionnaires privés :
  - ✓ la Société Lydec créée en Août 1997 pour le Grand Casablanca ;
  - ✓ la Société Redal créée en Janvier 1999 pour les villes de Rabat et Salé ;
  - ✓ la Société d'Eau et d'Electricité du Nord SEEN créée en 2002 pour les villes de Tanger et de Tétouan sous les dénominations commerciales respectives de Amendis-Tanger et Amendis-Tétouan.
- les régies autonomes au nombre de 13 ;
- les régies directes, opérationnelles dans quelques petits centres urbains ;
- les conventions de gestion conclues par l'ONEP pour la desserte de 244 centres urbains et ruraux.

IV.1.5.2 Eau potable en milieu urbain

Avec un volume de 751 millions de m^3, l'ONEP couvre les besoins hydrauliques de 96% de la population totale urbaine du Royaume.

En effet, l'ONEP distribue l'eau potable dans 421 villes et centres du pays regroupant une population de 5,6 millions d'habitants à fin 2006. De ce fait, l'ONEP se place en tant que premier distributeur du Maroc.

Par ailleurs, l'ONEP a mis au point un programme de développement pour la pérennisation et la sécurisation des infrastructures d'approvisionnement en eau potable des différentes villes et centres urbains du Royaume. L'ensemble du programme repose sur une enveloppe d'investissement d'un montant de plus de 7,6 Milliards de dirhams.

Le tableau suivant présente les montants des investissements prévisionnels sur la période 2006-2009 en millions de dirhams :

En millions de dirhams	2006	2007	2008	2009	Total période 2006-2009
Montant global d'investissements	2 156	2 144	1 830	1 517	7 646

Source : ONEP

IV.1.5.3 Eau potable en milieu rural

Durant la période 2004-2006, les efforts déployés pour alimenter les populations rurales en eau potable, à travers le PAGER, ont permis de faire bénéficier une population additionnelle de plus de 2.800.000 habitants de ce service, portant ainsi le taux d'accès à l'eau potable rurale de 62% en 2004 à 77% à fin 2006.

Les travaux entrepris ont porté sur :

- le creusement de puits, de forages d'exploration et de reconnaissance ;
- l'aménagement de points d'eau en moyens d'exhaure ;
- l'aménagement de sources ainsi que la construction d'ouvrages de stockage et de distribution d'eau ;
- la desserte des populations à partir des adductions régionales.

Le programme d'action pour l'année 2008 porte sur la poursuite des travaux d'alimentation en eau potable des populations rurales au profit de 2 220 localités regroupant 1,54 millions d'habitants permettant ainsi de porter le taux d'accès à l'eau potable du monde rural à 90 %.

A l'instar de ce qui a été réalisé au niveau des centres urbains du Royaume, l'ONEP a mis en place un programme d'investissement de prés de 6 milliards de dirhams pour la période 2006-2009. Ce programme vise à atteindre un taux d'accès en milieu rural de 92% à horizon 2009.

Le tableau suivant présente les montants des investissements prévisionnels sur la période 2006-2009 en millions de dirhams :

En millions de dirhams	2006	2007	2008	2009	Total période 2006-2009
Montant global d'investissements	1 832	2 368	952	783	5 935

Source : ONEP

Ces investissements seront destinés essentiellement à :

- poursuivre l'action relative aux branchements sociaux, afin d'encourager la population rurale à s'alimenter en eau potable pérenne et de bonne qualité ;

- desservir divers douars à travers les provinces nationales, regroupant une population globale de plus 12 millions d'habitants ;
- intervenir dans de nouveaux centres ruraux encore mal desservis.

IV.1.5.4 Assainissement

L'ONEP intervient dans le domaine de l'assainissement liquide en vue d'assurer la protection des ressources et d'améliorer les conditions sanitaires des populations dans le cadre d'une vision de gestion intégrée du cycle de l'eau.

L'Office a mis au point un plan de développement de 15 milliards de dirhams visant à activer la réalisation des projets d'assainissement liquide à l'horizon 2015 dans l'ensemble des communes dans lesquelles il assure la distribution d'eau potable.

A fin 2005, l'ONEP assure le service de l'assainissement dans 31 centres au profit d'une population totale de 1,2 millions d'habitants.

Les projets de l'Office dans ce domaine intègrent systématiquement les trois composantes nécessaires à tout projet viable et durable, à savoir : la collecte, le transport et surtout l'épuration des eaux usées avant leur restitution vers le milieu naturel.

Le tableau suivant présente les montants des investissements prévisionnels sur la période 2006-2009 en millions de dirhams :

En millions de dirhams	2006	2007	2008	2009	Total période 2006-2009
Montant global d'investissements	794	1 327	1 103	839	4 063

Source : ONEP

Ces investissements vont permettre ainsi l'assainissement de plus de 100 villes et centres en vue de participer activement à la protection des ressources hydrauliques et de contribuer à l'amélioration des conditions sanitaires des populations concernées.

En 2008, le Plan National d'Assainissement Liquide et d'Epuration des Eaux Usées sera poursuivi. Ce programme a pour l'objectif de résorber le retard enregistré dans le secteur de l'assainissement liquide, de restaurer la qualité des eaux, d'atteindre un taux de raccordement global au réseau d'assainissement de 80% et de réduire la pollution de 60% à l'horizon 2015.

IV.1.6. Conclusion

Le tableau qui suit liste les plus importants projets d'investissement prévus par les principaux donneurs d'ordre publics marocains :

Donneurs d'ordres	Projets	Montants d'investissements en Milliards de dirhams
ADM (2006-2010)	▪ Tronçon Fès Oujda (320 km)	9,1
	▪ Tronçon Marrakech Agadir (233 km)	7,9
	▪ Desserte du nouveau port Tanger-Med (54 km)	3,9
	▪ Tronçon Tétouan Fnideq (28 km)	1,2
	▪ Elargissement tronçon Rabat Casablanca (62 km)	0,8
ONE (2007-2011)	▪ Centrale Bir El Har	20,0
	▪ Centrale thermo solaire d'Ain Beni Mathar	5,0
	▪ Centrale à cycle combiné de Al Wahda	5,0
	▪ Parc éolien de Tarfaya	3 à 7
	▪ Parc éolien de 140 MW de Tanger	2,6
ONEP (2006-2009)	▪ Eau potable en milieu urbain	7,6
	▪ Eau potable en milieu rural	5,9
	▪ Assainissement	4,0
ONCF (2007-2011)	▪ Réalisation de la nouvelle ligne Tanger port Tanger-Med	2,8
	▪ Réalisation de la nouvelle ligne Taourirt Nador	1,8
	▪ Acquisition de rames automotrices à haut niveau	0,6
	▪ Achat de locomotives, wagons et réhabilitation matériel roulant	0,5
	▪ Doublement de lignes existantes	0,4
OCP (2007-2015)	▪ Unité de production d'acide phosphorique (350 000 t) en partenariat avec Fauji (Pakistan), mise en service fin 2007	2,0
	▪ Unité de production d'acide phosphorique et d'engrais, en partenariat avec Bungee (brésil), mise en service fin 2007	2,9
	▪ Infrastructures sur la plateforme de Jorf Lasfar	1,2
AAVB (2007-2010)	▪ Projet aménagement de la vallée de Bouregreg	3,25
TMSA	▪ Projet du complexe portuaire de Tanger - Méditerranée	12,0
Total		**Entre 103,45 à 107,45**

Sources : mission économique française de Casablanca + ADM +ONEP+ ONCF

L'importance de ces investissements reflète le cadre de libéralisation dans lequel se sont inscrits certains secteurs économiques stratégiques. Cela souligne le développement des grands travaux d'infrastructures, parallèlement à l'essor de l'ensemble du tissu industriel marocain.

Les investisseurs, cités ci-dessus, figurent parmi le portefeuille de clients de delta holding.

IV.2. EVOLUTION DE L'ACTIVITE

IV.2.1. Pôle infrastructures

L'évolution du chiffre d'affaires du pôle infrastructures sur la période 2005 - 2007 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
GCR	**195 984**	**239 958**	**314 115**	**22,44%**	**30,90%**
dont CA intragroupe	*12 774*	*11 369*	*9 712*	-11,00%	-14,57%
CA intragroupe/CA global	*6,52%*	*4,74%*	*3,09%*		
Bituma	**162 804**	**275 241**	**468 137**	**69,06%**	**70,08%**
dont CA intragroupe	*57 241*	*73 002*	*113 716*	27,53%	55,77%
CA intragroupe/CA global	*35,16%*	*26,52%*	*55,77%*		
AIC	**164 440**	**106 697**	**168 564**	**-35,11%**	**57,98%**
dont CA intragroupe	*20 648*	*11 128*	*13 570*	-46,11%	21,94%
CA intragroupe/CA global	*12,56%*	*10,43%*	*8,05%*		
Ligne Blanche	**37 768**	**60 263**	**82 581**	**59,56%**	**37,03%**
dont CA intragroupe	*15 799*	*33 774*	*58 994*	>100%	74,67%
CA intragroupe/CA global	*41,83%*	*56,04%*	*71,44%*		
EGEC	**7 369**	**9 667**	**18 853**	**31,18%**	**95,02%**
dont CA intragroupe	*6 933*	*8 651*	*16 432*	24,78%	89,94%
CA intragroupe/CA global	*94,08%*	*89,49%*	*87,16%*		
LCT	**12 032**	**5 915**	**7 350**	**-50,84%**	**24,26%**
dont CA intragroupe	*11 560*	*2 000*	*5 783*	-82,70%	>100%
CA intragroupe/CA global	*96,08%*	*33,81%*	*78,68%*		
BTP Rama	**7 045**	**5 816**	-	**-17,44%**	**-100%**
dont CA intragroupe	*1 117*	*1 207*		8,06%	
CA intragroupe/CA global	*15,86%*	*20,75%*			
Maroc Signal	**2 246**	**367**	-	**-83,66%**	**-100%**
dont CA intragroupe	*63*	*413*		>100%	
CA intragroupe/CA global	*2,80%*	*112,53%*			
Total pôle infrastructure	**589 688**	**703 924**	**1 059 602**	**19,37%**	**50,53%**
dont CA intragroupe	*126 136*	*141 544*	218 208	*12,22%*	54,16%
Total delta holding	**1 260 686**	**1 441 082**	**1 954 227**	**14,31%**	**35,61%**
dont CA intragroupe	*306 267*	*272 005*	359 081	*-11,19%*	32,01%
Contribution pôle infrastructure	**46,78%**	**48,85%**	**54,22%**		
dont CA intragroupe	*41,18%*	*52,04%*	*60,77%*		

Source: delta holding SA

Les revenus du pôle infrastructures ont enregistré une progression de 19,37% sur la période 2005-2006 et de 50,53% sur la période 2006-2007.

Cette évolution s'appuie sur les éléments suivants :

GCR

La société GCR a vu son chiffre d'affaires évoluer de 22,44% et de 30,90%, respectivement sur les périodes 2005-2006 et 2006-2007. Cette progression repose sur l'effet conjugué d'une croissance des volumes et des prix unitaires de vente.

La croissance des volumes de vente s'explique principalement par :

- une évolution du marché à travers le programme national routier et autoroutier suivi au cours de la période considérée avec notamment la construction de l'autoroute Casablanca - Marrakech ;
- un gain de part de marché suite au développement d'une nouvelle technique innovante d'entretien de la chaussée. En effet, ce procédé permet de réparer la chaussée moyennant un coût inférieur à celui engendré par l'ancienne méthode. Etant parmi les premiers à introduire cette technique, GCR a pu attirer un grand nombre de donneurs d'ordres et enregistrer des commandes additionnelles importantes.

Outre cet effet volume, le prix des matières premières, notamment le bitume, a considérablement augmenté. Cette croissance des prix d'achat de matières premières a été intégralement répercutée sur les clients finaux.

Bituma

La progression du chiffre d'affaires de Bituma au cours des périodes 2005-2006 et 2006-2007 s'est élevée respectivement à 69,06% et 70,08%.

En effet, durant 2006 et 2007, suite à un défaut d'approvisionnement chez certains concurrents, Bituma a enregistré des commandes additionnelles qui ont totalisé plus de 40 000 tonnes de bitume. Ce manque de bitume sur le marché national a aussi permis à Bituma de gagner des parts de marchés. Outre cet aspect, les différents projets d'autoroute, tels que l'autoroute du Nord et l'autoroute Casablanca - Marrakech, ont également contribué à la progression des commandes enregistrées par la société durant cette période.

En plus de la progression des volumes réalisés, le prix du bitume a significativement augmenté durant ces deux exercices. Cet effet a été intégralement impacté sur le client final, ce qui a contribué à l'évolution du chiffre d'affaires.

Outre les facteurs sus-cités ci-dessus, Bituma a élargi ses domaines d'intervention au secteur des équipements sportifs. Elle a ainsi exécuté des revêtements de pistes d'athlétisme et aménagé des terrains de football, dont celui du complexe sportif Mohamed V de Casablanca. Ensuite, elle s'est vue attribuer trois autres marchés relatifs au complexe Moulay Rachid à Casablanca, au stade Lalla Aîcha à Oujda et à celui du stade de Beni Mellal.

AIC

Le recul observé au titre de l'exercice 2006 s'explique par la politique adoptée par la société visant à ne pas réduire des marges afin de garantir la rentabilité de ses prestations. Suite à cette politique et à une rude concurrence en terme de prix, AIC a perdu deux projets d'une valeur globale de plus de 50 millions de dirhams.

En 2007, le chiffre d'affaire de AIC a progressé de 57,98% par rapport à 2006. Cette évolution repose sur un retour à la normale des prix sur le marché. Ainsi, AIC a retrouvé ses parts de marché et s'est vue, à cet effet, confiée un carnet de commandes de plus de 55 millions de dirhams relatif à divers travaux de signalisation, équipements de sécurité et cabines de péage.

Ligne Blanche

Le chiffre d'affaires a évolué de 59,56% et de 37,03% respectivement sur les périodes 2005-2006 et 2006-2007. Ces progressions s'expliquent par le nombre important des commandes directes et par la réalisation de différents projets d'autoroute.

Autres filiales

Concernant EGEC et LCT, la variation de leur chiffre d'affaires s'explique par les fluctuations des commandes de leur principal client GCR. En effet, GCR n'ayant pas de chantiers dans le Sud en 2006, la société n'a pas passé ses commandes auprès de LCT, ce qui justifie la baisse du chiffre d'affaires intragroupe de LCT en 2006.

La baisse du chiffre d'affaires global de LCT en 2006 s'explique par la suppression du droit d'exploitation suite à un différent dans l'interprétation du contrat liant la société à l'administration des Eaux et Forêts ainsi que par des difficultés de commercialisation des stocks détenus dans cette carrière pour des raisons liées à l'absence de clients solvables.

La principale mission de BTP Rama a été de doper les ventes des différentes filiales du groupe, essentiellement dans le sud du Royaume. Ne constatant pas un réel impact sur le chiffre d'affaires des filiales, le groupe a préféré céder la société.

Le chiffre d'affaires intragroupe de Maroc Signal au titre de l'exercice 2006 est supérieur au chiffre d'affaires global. Cette situation découle notamment d'une facture d'avoir d'un montant significatif (427,12 KDH) dressée au profit de la Préfecture de Sala Al Jadida. La facture doit correspondante date de l'année 2003.

Maroc Signal évoluant dans un secteur très concurrentiel, les choix de développement qui s'offrait à la société ne pouvait inclure que des choix de diversification. Seulement, les autres filiales du groupe étant déjà présents sur les secteurs vers lesquels la société pouvait étendre son activité, le choix de diversification était exclu. Ces facteurs ont mené à la baisse de l'activité de Maroc Signal puis au choix du groupe de céder cette entité.

IV.2.2. Pôle métallurgie

L'évolution du chiffre d'affaires du pôle métallurgie sur la période 2005 - 2007 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
AIC Métallurgie	**154 994**	**157 817**	**171 162**	**1,82%**	**8,46%**
dont CA intragroupe	*10 512*	*8 436*	*5 998*	-19,75%	-28,90%
CA intragroupe/CA global	*6,78%*	*5,35%*	*3,50%*		
Galvacier	**78 061**	**106 356**	**142 028**	**36,25%**	**33,54%**
dont CA intragroupe	*19 517*	*1 160*	*26 306*	-94,06%	>100%
CA intragroupe/CA global	*25,00%*	*1,09%*	*18,52%*		
AFS	**29 599**	**36 799**	**24 464**	**24,33%**	**-33,52%**
dont CA intragroupe	*14 481*	*20 762*	*7 206*	43,37%	-65,29%
CA intragroupe/CA global	*48,92%*	*56,42%*	*29,46%*		
Isoform	**23 524**	**16 451**	**15 092**	**-30,07%**	**-8,26%**
dont CA intragroupe	*22 354*	*5 136*	*377*	-77,02%	-92,66%
CA intragroupe/CA global	*95,03%*	*31,22%*	*2,50%*		
GENA	**21 731**	**12 242**	**19 630**	**-43,67%**	**60,36%**
dont CA intragroupe	*19 088*	*8 636*	*15 660*	-54,76%	81,35%
CA intragroupe/CA global	*87,84%*	*70,54%*	*79,78%*		
Total pôle métallurgie	**307 909**	**329 664**	**372 377**	**7,07%**	**12,96%**
dont CA intragroupe	*85 953*	*44 129*	*55 547*	*-48,66%*	*25,87%*
Total delta holding	**1 260 686**	**1 441 082**	**1 954 227**	**14,31%**	**35,61%**
dont CA intragroupe	*306 267*	*272 005*	*359 081*	*-11,19%*	*32,01%*
Contribution pôle métallurgie	**24,42%**	**22,88%**	**19,05%**		
dont CA intragroupe	*28,06%*	*16,22%*	*15,47%*		

Source: delta holding SA

Les revenus du pôle métallurgie ont enregistré une progression de 7,07% sur la période 2005-2006, et de 12,96% sur la période 2006-2007.

Cette évolution s'appuie sur les éléments suivants :

AIC Métallurgie

En 2006, AIC Métallurgie a poursuivi les chantiers entamés l'année d'avant. En effet, en 2005, AIC - Métallurgie a réussi à mener de front l'étude, la construction et la mise en service des

équipements hydromécaniques de trois barrages : Raouz, Boukerkour et Sidi Saïd, et ce en parallèle avec d'autres ouvrages importants tels que la structure de la nouvelle sidérurgie électrique de la Sonasid à Jorf Lasfar et d'autres de moindre importance.

En 2007, le chiffre d'affaires de AIC Métallurgie a évolué de 8,46% par rapport à l'exercice 2006. Cette progression s'explique par une évolution intrinsèque du marché, à travers plusieurs programmes et projets, dont l'équipement du Parc d'Activité Commerciale – PAC – à Marrakech et le complexe touristique Amelkis à Marrakech.

Galvacier

Le chiffre d'affaires de Galvacier a progressé de 36,25% et de 33,54% respectivement sur les périodes 2005-2006 et 2006-2007. Cette évolution s'explique par la hausse du prix du zinc, l'augmentation des volumes traités et l'évolution du prix moyen de vente.

La croissance des volumes se justifie essentiellement par l'évolution du marché de la galvanisation à travers les différents projets d'infrastructure menés au Maroc pendant cette période.

En plus de cet effet volume, le prix des matières premières, notamment le Zinc, a augmenté de plus de 300%. Cette croissance des prix d'achat des matières premières a été intégralement impactée sur le prix moyen de la galvanisation.

Il est peu probable que cette hausse des prix favorise des produits de substitution puisque cette évolution des matières premières est générale à toutes les techniques de protection des surfaces. De plus, la galvanisation reste la méthode la plus indiquée et recommandée pour la pérennité.

En revanche, le chiffre d'affaires intragroupe de Galvacier a connu une baisse de plus de 90% en 2006. Les échanges intragroupe s'effectuant principalement avec AIC, cette évolution découle de la baisse de l'activité de la société AIC en 2006.

Autres filiales

La baisse du chiffre d'affaires de la société AFS est du à un arrêt de production de plus d'un trimestre engendré par le changement des fours. Les principaux donneurs d'ordres ont été consultés avant le changement des fours pour minimiser l'impact.

Les fluctuations du chiffre d'affaires de GENA et Isoform sont dues aux variations des commandes de leurs principaux clients.

Le chiffre d'affaires intragroupe de GENA provient essentiellement de l'installation des équipements électromécaniques dans les barrages pour le compte de AIC-Métallurgie. Or, en 2006, cette activité a été très faible. Ce qui justifie la baisse du chiffre d'affaires intragroupe de GENA en 2006.

IV.2.3. Pôle parachimie

L'évolution du chiffre d'affaires du pôle parachimie sur la période 2005-2007 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Sotrameg	**51 050**	**51 817**	**57 597**	**1,50%**	**11,15%**
dont CA intragroupe	*5 005*	*10 689*	*6 591*	*113,61%*	*-38,34%*
CA intragroupe/CA global	*9,80%*	*20,63%*	*11,44%*		
OXAIR	**18 180**	**27 488**	**41 231**	**51,20%**	**50,00%**
dont CA intragroupe	*14 071*	*10 728*	*3 923*	*-23,75%*	*-63,43%*
CA intragroupe/CA global	*77,39%*	*39,03%*	*9,51%*		
LPS	**14 969**	**11 937**	**12 854**	**-20,26%**	**7,68%**
dont CA intragroupe	*13 872*	*11 313*	*12 778*	*-18,45%*	*12,95%*
CA intragroupe/CA global	*92,67%*	*94,77%*	*99,41%*		
Total pôle parachimie	**84 199**	**91 242**	**111 682**	**8,36%**	**22,40%**
dont CA intragroupe	*32 946*	*32 730*	*23 292*	*-0,66%*	*-28,84%*
Total delta holding	**1 260 686**	**1 441 082**	**1 954 227**	**14,31%**	**35,61%**
dont CA intragroupe	*306 267*	*272 005*	*359 081*	*-11,19%*	*32,01%*
Contribution pôle parachimie	**6,68%**	**6,33%**	**5,71%**		
dont CA intragroupe	*10,76%*	*12,03%*	*6,49%*		

Source: delta holding SA

Les revenus du pôle parachimie ont enregistré une progression de 8,36% sur la période 2005-2006, et de 22,40% sur la période 2006-2007.

Cette évolution s'appuie sur les éléments suivants :

Sotrameg

Sotrameg étant l'unique producteur d'alcool éthylique au Maroc et intervenant au sein d'un marché où l'Etat bénéficie du monopole de sa commercialisation, l'évolution de son chiffre d'affaires durant les trois dernières années reflète l'évolution organique de la demande du marché.

En 2007, Sotrameg a reçu une commande exceptionnelle d'un client espagnol, ce qui explique l'évolution de son chiffre d'affaire de 11,15% par rapport à l'exercice 2006.

En 2006, le chiffre d'affaire intragroupe de Sotrameg a augmenté de plus de 100%. Cette évolution est due à une réalisation ponctuelle d'achats pour le compte de certaines filiales du groupe.

OXAIR

Créée en 2002, OXAIR est une société en phase de lancement et de développement expliquant sa croissance rapide. Ainsi, son chiffre d'affaire a évolué de 51,20% et 50,00% respectivement sur les périodes 2005-2006 et 2006-2007.

En revanche, son chiffre d'affaires intragroupe a baissé de 23,75% et 63,43% sur la période 2005-2007. En effet, OXAIR a bénéficié pendant son lancement du réseau clientèle de ses sociétés sœurs, puis a développé au fur et à mesure son propre réseau.

LPS

La baisse du chiffre d'affaires de LPS en 2006 et 2007 est due au ralentissement du volume d'affaires.

IV.2.4. Pôle environnement

L'évolution du chiffre d'affaires du pôle environnement sur la période 2005-2007 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Sogetrama GLS	**104 609**	**102 563**	**156 257**	**-1,96%**	**52,35%**
dont CA intragroupe	*6 821*	*15 697*	*29 889*	*130,11%*	*90,42%*
CA intragroupe/CA global	*6,52%*	*15,30%*	*19,13%*		
OMCE	**107 052**	**142 920**	**143 504**	**33,51%**	**0,41%**
dont CA intragroupe	*19 439*	*8 432*	*6 336*	*-56,63%*	*-24,85%*
CA intragroupe/CA global	*18,16%*	*5,90%*	*4,42%*		
OMCE Nord	**23 773**	**32 756**	**31 960**	**37,79%**	**-2,43%**
dont CA intragroupe	*10 892*	*11 250*	*5 995*	*3,30%*	*-46,71%*
CA intragroupe/CA global	*45,81%*	*34,34%*	*18,76%*		
IHM	**12 980**	**10 899**	**18 765**	**-16,03%**	**72,17%**
dont CA intragroupe	*1 035*	*456*	*143*	*-56,04%*	*-68,57%*
CA intragroupe/CA global	*7,97%*	*4,17%*	*0,76%*		
Total pôle environnement	**248 414**	**289 137**	**350 486**	**16,39%**	**21,22%**
dont CA intragroupe	*38 185*	*35 832*	*42 363*	*-6,16%*	*18,23%*
Total delta holding	**1 260 686**	**1 441 082**	**1 954 227**	**14,31%**	**35,61%**
dont CA intragroupe	*306 267*	*272 005*	*359 081*	*-11,19%*	*32,01%*
Contribution pôle environnement	**19,70%**	**20,06%**	**17,93%**		
dont CA intragroupe	*12,47%*	*13,17%*	*11,80%*		

Source: delta holding SA

Les revenus du pôle environnement ont enregistré une progression de 16,39% sur la période 2005-2006, et de 21,22% sur la période 2006-2007.

Cette évolution s'appuie sur les éléments suivants :

Sogetrama GLS

En 2007, Sogetrama GLS a connu une hausse de 52,35% de son chiffre d'affaires par rapport à 2006. Cette variation est due au démarrage effectif des travaux de la station de traitement de Berkane.

Sogetrama GLS a également réalisé 44% du grand projet Sahla pour le compte de la DPA Taounate. Par ailleurs, dans une optique de diversification, Sogetrama GLS, a obtenu le marché d'aménagement du Parc industriel de Jorf Lasfar pour le compte de la société MED Z (filiale du groupe CDG Développement) et ce pour un montant de 60MDH.

Par ailleurs, le chiffre d'affaires de Sogetrama GLS a nettement augmenté sur la période 2005-2007. Ce chiffre d'affaire provient des contrats de sous-traitance à d'autres filiales.

OMCE et OMCE Nord

En 2007, le chiffre d'affaires est resté relativement stable. En effet, le management a préféré maintenir les volumes réalisés et focaliser ses efforts pour réduire les coûts de production et augmenter la rentabilité de OMCE .

Par contre, le chiffre d'affaires intragroupe d'OMCE a connu une baisse sur la période 2005-2007. En effet, OMCE Nord a bénéficié d'un appui commercial de sa société mère le temps de se lancer pleinement dans l'activité.

IHM

Un retard dans l'émission des ordres de service des différents marchés cadres obtenus auprès de l'ONEP est à l'origine de la baisse du chiffre d'affaires en 2006 par rapport à 2005. L'évolution de 2007 reflète un retour à la normale.

IV.2.5. Pôle services et immobilier

L'évolution du chiffre d'affaires du pôle services et immobilier sur la période 2005-2007 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
RIM Supermarché	**6 582**	**6 159**	**0**	**-6,43%**	
dont CA intragroupe	*398*	*254*	*0*	*-36,18%*	
CA intragroupe/CA global	*6,05%*	*4,12%*	*-*		
Promiter	**1 156**	**3 356**	**0**	**>100%**	
dont CA intragroupe	*0*	*0*	*0*		
CA intragroupe/CA global	*0,00%*	*0,00%*	*-*		
SCIAS	**0**	**0**	**40 324**		
dont CA intragroupe	*0*	*0*	*0*		
CA intragroupe/CA global	*-*	*-*	*-*		
Total pôle service	**7 738**	**9 514**	**40 324**	**22,95%**	**>100%**
dont CA intragroupe	*398*	*254*	*0*	*-36,18%*	*-100%*
Total delta holding	**1 260 686**	**1 441 082**	**1 954 227**	**14,31%**	**35,61%**
dont CA intragroupe	*306 267*	*272 005*	*359 081*	*-11,19%*	*32,01%*
Contribution pôle service	**0,61%**	**0,66%**	**2,06%**		

Source: delta holding SA

Les revenus du pôle ont connu une hausse de 22,95% sur la période 2005-2006. L'évolution peut s'expliquer par les éléments suivants :

RIM supermarché

La baisse du chiffre d'affaires d'année en année de RIM supermarché s'explique par la fermeture du magasin situé à Kénitra liée à la hausse de la concurrence. Par ailleurs, dans un souci de cohérence stratégique, le groupe a décidé de céder la société.

Promiter

En 2006, le chiffre d'affaires a connu une hausse de 190% par rapport à 2005. Cette évolution est due à la commercialisation en 2006 d'un lotissement situé à Meknès.

Par ailleurs, dans l'objectif d'atteindre d'une taille critique dans le domaine de la promotion immobilière, le groupe a décidé de regrouper l'ensemble des activités s'y rattachant au sein de la société SCIAS (cf. ci-après) et d'extraire Promiter du périmètre du groupe.

SCIAS

Du fait du recentrage stratégique opéré à l'échelle du groupe, SCIAS a commencé à réaliser du chiffre d'affaires à compter de 2007. En effet, depuis sa création jusqu'en 2006, la principale mission de Scias était de constituer un patrimoine foncier.

IV.2.6. Conclusion

L'évolution du chiffre d'affaires global sur la période 2005-2007 se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams		2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Pôle infrastructure		**463 552**	**562 380**	**841 394**	**21,32%**	**49,61%**
	%CA	*48,51%*	*48,10%*	*52,75%*		
Pôle métallurgie		**221 956**	**285 535**	**316 830**	**28,64%**	**10,96%**
	%CA	*23,26%*	*24,42%*	*19,86%*		
Pôle parachimie		**51 252**	**58 512**	**88 391**	**14,17%**	**51,06%**
	%CA	*5,37%*	*5,00%*	*5,54%*		
Pôle environnement		**210 229**	**253 305**	**308 123**	**20,49%**	**21,64%**
	%CA	*22,03%*	*21,67%*	*19,32%*		
Pôle service et immobilier		**7 340**	**9 261**	**40 324**	**26,17%**	**335,42%**
	%CA	*0,77%*	*0,79%*	*2,53%*		
delta holding SA		**90**	**85**	**85**	**-5,56%**	**0,00%**
	%CA	*0,01%*	*0,01%*	*0,01%*		
Total delta holding		**954 419**	**1 169 077**	**1 595 147**	**22,49%**	**36,44%**

Source: delta holding SA

Le chiffre d'affaires généré par delta holding SA à l'extérieur du groupe sur la période 2005-2007 s'explique par la facturation de la prestation de contrôle de gestion à GLM qui est hors du périmètre de consolidation.

Le chiffre d'affaire dédié à l'export contribue faiblement au chiffre d'affaire global. En effet, seule Sotrameg exporte de manière récurrente l'excèdent de sa production (environ 40% de son CA). L'ensemble de autres sociétés sont exportatrices de manière ponctuelle en fonction des opportunités : Bituma, AIC, AFS, AIC Métallurgie…

A l'avenir, l'activité export du groupe devra augmenter notamment celle de Isoform qui orientera dans le futur la majeure partie de sa production à l'export vers le marché français. Cela devrait intervenir dès l'obtention du visa de l'ASQER (Association pour la Qualification des Équipements de la Route), prévu courant 2008.

V. ORGANISATION

V.1. MOYENS HUMAINS

V.1.1. Effectif global du groupe

Evolution récente

L'évolution du personnel permanent du groupe sur la période 2005-2007 se présente comme suit :

	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Effectif permanent	2 596	2 768	3 034	6,63%	9,61%
dont delta holding SA	*22*	*28*	*33*	*27,27%*	*17,86%*

Source : delta holding SA – effectif à fin décembre

A fin 2007, l'effectif du groupe s'établit à 3 034 personnes contre 2 596 personnes au terme de l'exercice 2005, soit une progression de 16,87%.

Structure de l'effectif par catégories socioprofessionnelles

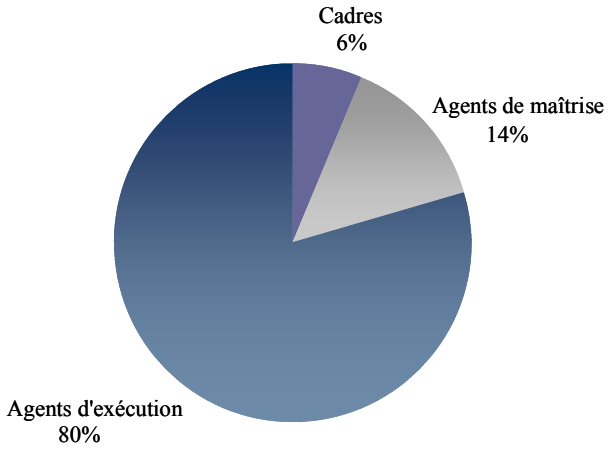
La structure de l'effectif permanent du groupe selon les Catégories Socioprofessionnelle (CSP), sur les 3 derniers exercices, se présente comme suit :

	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Cadres	**161**	**177**	**193**	**9,94%**	**9,04%**
dont pôle infrastructure	*52*	*58*	*60*	*11,54%*	*3,45%*
dont pôle métallurgie	*35*	*38*	*45*	*8,57%*	*18,42%*
dont pôle parachimie	*29*	*33*	*30*	*13,79%*	*-9,09%*
dont pôle environnement	*29*	*29*	*35*	*0,00%*	*20,69%*
dont pôle service et immobilier	*1*	*0*	*0*	*-100,00%*	
dont delta holding SA.	*15*	*19*	*23*	*26,67%*	*21,05%*
Agents de maîtrise	**368**	**391**	**425**	**6,25%**	**8,70%**
dont pôle infrastructure	*102*	*97*	*105*	*-4,90%*	*8,25%*
dont pôle métallurgie	*174*	*147*	*166*	*-15,52%*	*12,93%*
dont pôle parachimie	*19*	*19*	*26*	*0,00%*	*36,84%*
dont pôle environnement	*59*	*112*	*112*	*89,83%*	*0,00%*
dont pôle service et immobilier	*9*	*9*	*9*	*0,00%*	*0,00%*
dont delta holding SA.	*5*	*7*	*7*	*40,00%*	*0,00%*
Agents d'exécution	**2 067**	**2 200**	**2 416**	**6,43%**	**9,82%**
dont pôle infrastructure	*804*	*816*	*873*	*1,49%*	*6,99%*
dont pôle métallurgie	*504*	*537*	*556*	*6,55%*	*3,54%*
dont pôle parachimie	*42*	*44*	*57*	*4,76%*	*29,55%*
dont pôle environnement	*714*	*800*	*927*	*12,04%*	*15,88%*
dont pôle service et immobilier	*1*	*1*	*0*	*0,00%*	*-100,00%*
dont delta holding SA.	*2*	*2*	*3*	*0,00%*	*50,00%*
Total	**2 596**	**2 768**	**3 034**	**6,63%**	**9,61%**
dont pôle infrastructure	*958*	*971*	*1038*	*1,36%*	*6,90%*
dont pôle métallurgie	*713*	*722*	*767*	*1,26%*	*6,23%*
dont pôle parachimie	*90*	*96*	*113*	*6,67%*	*17,71%*
dont pôle environnement	*802*	*941*	*1074*	*17,33%*	*14,13%*
dont pôle service et immobilier	*11*	*10*	*9*	*-9,09%*	*-10,00%*
dont delta holding SA.	*22*	*28*	*33*	*27,27%*	*17,86%*

Source : delta holding SA – effectif à fin décembre

Le personnel du pôle services et immobilier est réduit du fait que SCIAS externalise ses prestations.

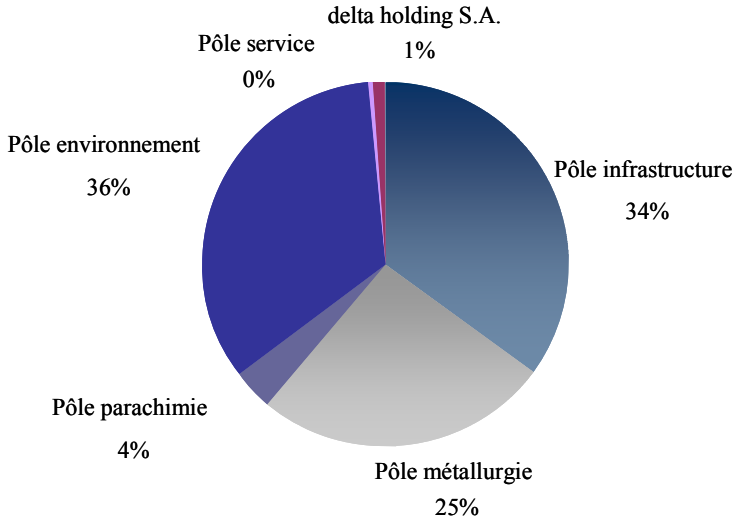
La répartition de l'effectif du groupe à fin 2007 par catégorie socioprofessionnelles se présente comme suit :



Source : delta holding SA

La majeure partie de l'effectif repose sur des employés principalement affectés aux sites de production du groupe. Le groupe dispose d'un taux d'encadrement de 6%.

La répartition de l'effectif du groupe à fin 2007 par pôle se présente comme suit :



Source : delta holding SA

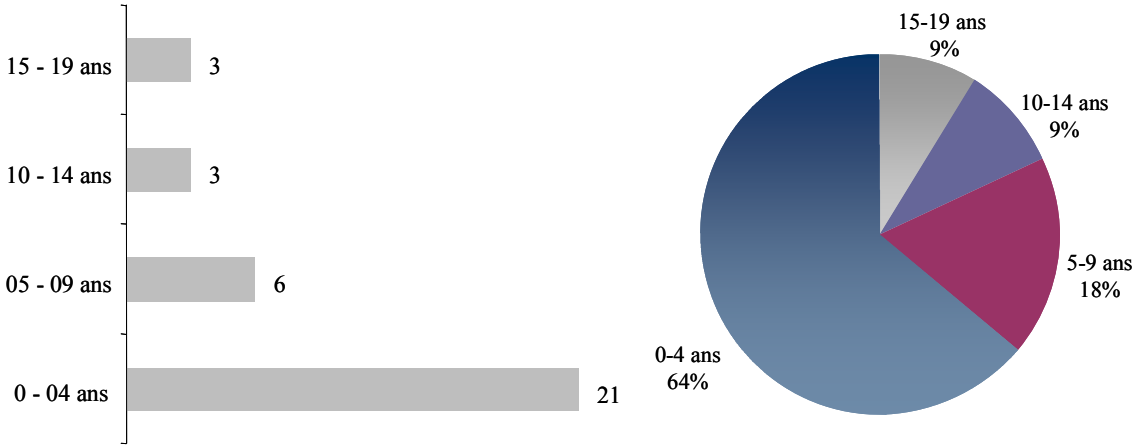
L'effectif de delta holding SA ne représente qu'1% de l'effectif global et ce compte tenu de l'organisation même du groupe. Delta holding SA centralise la gestion globale et définit les orientations stratégiques du groupe. La répartition des effectifs entre les différents pôles est plus ou moins conforme à la contribution de chaque pôle au chiffre d'affaires global du groupe.

V.1.2. Effectif de delta holding SA

Structure de l'effectif de delta holding SA par tranche d'âge et par ancienneté

La répartition de l'effectif de delta holding SA à fin 2007 par ancienneté se présente de la manière suivante :

Répartition de l'effectif de delta holding SA par ancienneté en 2007

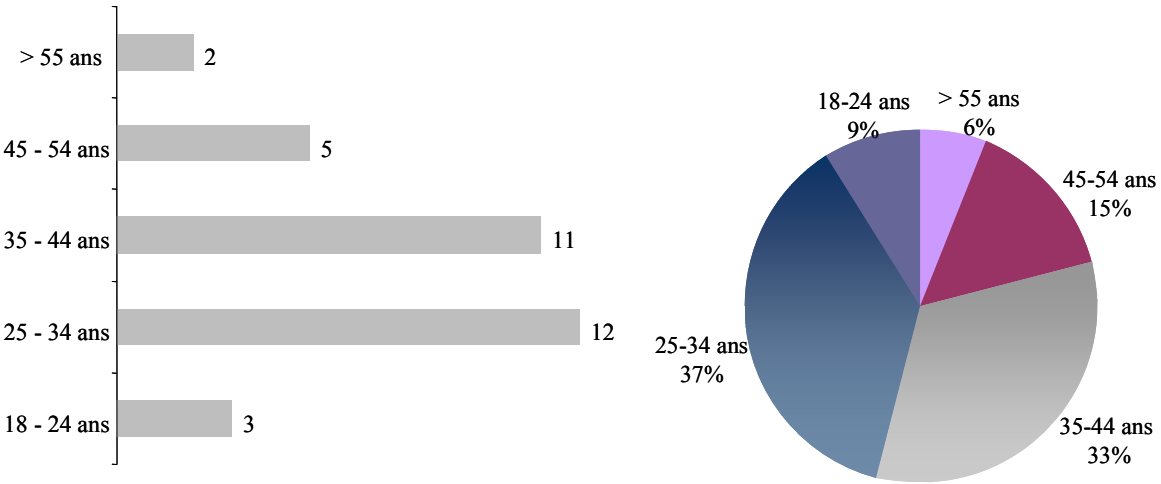


Source : delta holding SA

Plus de 64% de l'effectif de delta holding SA a rejoint le groupe depuis moins de 4 ans. Cela reflète, d'une part, le fort développement du groupe au cours de ces dernières années et d'autre part, la volonté du management de développer le rôle de la holding au sein du système de gestion global du groupe.

La répartition de l'effectif de delta holding SA par tranche d'âge en 2007 se présente comme suit :

Répartition de l'effectif de delta holding SA par tranche d'âge en 2007



Source : delta holding SA

L'effectif de delta holding SA affiche une structure par tranche d'âge relativement équilibrée puisque près de 85% de l'effectif à un âge compris entre 25 ans et 55 ans. Cette structure reflète parfaitement la volonté du management d'opérer des transferts de savoir-faire entre les plus expérimentés et les plus jeunes. Cela s'inscrit dans une politique de développement du groupe.

V.1.3. Formation du personnel

Pour accompagner l'évolution des différents secteurs d'intervention du groupe, delta holding a mis en place un plan de formation régulier qui a pour objectif de développer les compétences du personnel, améliorer continuellement le système de management utilisé et réaliser des mises à niveau relatives aux nouvelles méthodes et technologies.

Le plan de formation tient compte des exigences du système de management appliqué, des données recueillies lors de l'évaluation du personnel, des besoins de mise à niveau des compétences, de l'élargissement du champ d'activité du groupe et du redéploiement et/ou du remplacement des intervenants. Ce plan renseigne alors sur les formations planifiées, la population cible, le mode de réalisation (inter-entreprises, intra-entreprise, stages, congrès, formations diplômantes…), la période de programmation, le coût associé, les fiches descriptives des actions de formation…etc.

Le déploiement du plan annuel de formation continue et le suivi des évaluations permettent d'apprécier le degré d'efficacité de chacune des actions réalisées.

V.1.4. Politique des ressources humaines

La valorisation du capital humain est une composante clé du système de valeur de delta holding. Aussi, en alignement avec les choix stratégiques du groupe, les axes de la politique de gestion des ressources humaines est illustré dans le graphe qui suit :

1) **Gestion des emplois et compétences** :	Instaurer un système de gestion prévisionnelle qui **régule les besoins du groupe en** compétences, **met à profit les synergies** en intragroupe dans ce domaine et assure des **perspectives de carrière prometteuses** pour les employés performants.
2) **Recrutement et sélection** :	**Perfectionner le processus appliqué**, à travers en particulier, l'optimisation des délais de mise à disposition des nouvelles recrues ou des ressources redéployées, ainsi que la mobilisation systématique des moyens de facilitation de leur intégration.
3) **Formation continue** :	**Dynamiser ce levier** en garantissant une **bonne régularité** des programmes de mise en œuvre et une **totale réponse** des contenus **aux besoins en connaissances** nécessaires et spécifiques des activités du groupe.
4) **Évaluation** :	**Généraliser un système** qui prend en compte totalement les réalisations individuelles et collectives puis **intégrer les résultats en découlant notamment dans l'évolution des carrières et l'octroi des primes et gratifications**.
5) **Promotion interne** :	**Privilégier**, à compétences assurées, **les ressources humaines du groupe** dans l'accès aux postes de responsabilité créés ou vacants.
6) **Communication interne** :	**Favoriser la communication interne** aux niveaux appropriés par l'instauration de canaux additionnels de communication et l'extension de la portée des informations échangées.
7) **Environnement de travail** :	**Appuyer les initiatives** des responsables en faveur de **l'amélioration continue de l'environnement de travail** et soutenir cet effort par **l'action sociale**.
8) **Délégation** :	**Octroyer une large délégation aux filiales** et favoriser l'**implication soutenue des responsables**, aux différents niveaux, dans l'encadrement de leurs collaborateurs. L'application de règles de gestion standardisées et la structuration complète de delta holding basée sur la nouvelle organisation sont, toutefois, les préalables à satisfaire.
9) **Système d'information** :	**Mener des mises à niveau périodiques du système d'information** des ressources humaines afin de lui assurer une couverture complète de ce domaine, une consolidation globale des données à l'échelle du groupe et un appui appréciable des responsables dans leur pilotage et prise de décision.

Source : delta holding SA

V.1.5. Politique de rémunération et primes

La rémunération de l'ensemble du personnel de delta holding est établie sur la base d'un fixe augmenté de primes accordées en fonction des évaluations communiquées par la hiérarchie, des résultats de chaque secteur d'activité et du résultat global de la société.

Pour ce qui est du système des primes, inscrit dans une approche d'équité et de valorisation des performances individuelles et collectives, le système établit une distinction entre les catégories socioprofessionnelles :

- Les Dirigeants : ceux-ci peuvent, à partir d'une évaluation faite par le Comité de Direction, se voir attribuer une prime de rendement et une prime exceptionnelle. Les critères appliqués sont l'efficacité par rapport aux objectifs contenus dans le contrat- programme, la réactivité manifestée vis-à-vis des sollicitations, l'adhésion à la marche du groupe, la capacité d'encadrement et le style de management, pour la prime de rendement, et l'atteinte de performances exceptionnelles excédant les exigences du contrat- programme, pour la prime exceptionnelle.
- Les Cadres : par similitude avec les Dirigeants, un dispositif adapté leur est appliqué en s'appuyant sur une évaluation faite par la hiérarchie immédiate et cautionnée par un niveau supérieur de l'encadrement. Pour la prime de rendement, elle se base sur les critères d'efficacité et de qualité d'accomplissement des missions assignées, de conduite affichée et de relations développées dans le milieu professionnel. Quant à la prime exceptionnelle, comme son intitulé l'indique, elle est délivrée seulement aux profils faisant preuve d'une excellente maîtrise de leur métier, d'un effort soutenu dans leur travail et d'une parfaite organisation.
- Les Agents de Maîtrise et d'Exécution : ils bénéficient d'une prime de rendement plafonnée à un mois de salaire brut et dont la détermination, faite par intégration des résultats de l'évaluation pratiquée, se base sur un dispositif pondéré intégrant la qualité dans l'exécution des tâches assignées, le respect des plannings arrêtés, le sens de la rigueur et la disponibilité au travail.

Le système des primes présenté vise essentiellement à garantir la compétence et la motivation du personnel du groupe.

V.2. LE SYSTEME D'INFORMATION

delta holding veille à la permanence de son système d'information (SI). Ceci résulte d'un processus dédié qui a pour finalité l'identification, la mise à disposition et l'entretien de solutions répondant aux besoins, attentes et exigences des utilisateurs aux différents niveaux du groupe. Les solutions utilisées justement sont constituées de progiciels et d'applications informatiques couvrant des champs fonctionnels liés au métier (gestion de la production, suivi de la maintenance, conception et développement…) et d'autres supports (comptabilité, finances, gestion des ressources humaines, recouvrement, reporting…), de logiciels de base, dont ceux de bureautique, de matériel informatique (serveurs, PC et ordinateurs portables…) et de moyens de télécommunication.

Par ailleurs, la mise en œuvre du processus de système d'information repose sur la réalisation d'un schéma directeur qui définit les orientations et les plans d'actions à moyen terme concernant le développement du SI, les mécanismes de communication et d'échange aux différentes échelles, dont ceux appliqués au sein des sociétés et ceux établis entre delta holding SA et les filiales du groupe, les besoins requis en moyens dans ce domaine et leur mise à disposition des utilisateurs, les modalités d'administration fonctionnelle et technique des solutions utilisées et leur entretien, opérée sur la base de procédures préétablies, ainsi que les activités nécessaires de surveillance, de mesure des performances et d'amélioration continue du système d'information.

Enfin, l'efficacité du système utilisé est régulièrement évaluée via, notamment, les indicateurs de mesure appliqués, les opérations de revue des procédures régissant l'activité, les évaluations faites dans le cadre de l'administration des solutions en place et lors des missions d'audit menées.

V.3. ORGANISATION

En raison de la diversité de ses activités et de l'importance du nombre de filiales, l'organisation mise en place par le management du groupe répond principalement à une harmonisation des pratiques, tant au niveau du holding qu'au niveau des filiales. Cette disposition reste ainsi favorable à la polyvalence du dispositif de contrôle.

V.3.1. Organisation de delta holding SA

L'organisation de delta holding SA repose sur des structures, dont les rôles et responsabilités principales d'entre elles sont annoncés ci-après.

V.3.1.1 La Présidence

La Présidence a pour mission de développer le groupe, de le promouvoir auprès des parties intéressées constituant son environnement et de superviser sa gestion. Dans ce cadre, ses principaux domaines d'activité sont :

- la définition des orientations stratégiques dans les différents domaines clés du groupe ;
- le pilotage de projets spécifiques de développement du groupe, à caractère fortement stratégique ;
- la gestion de la communication institutionnelle du groupe et la dynamisation de la communication interne ;
- la recherche, la mise en place et la gestion de partenariats et d'alliances stratégiques ;
- la validation de la planification et du suivi des activités ;
- le mandatement des inspections ;
- la formulation de directives pour la réalisation d'actions de redressement et d'amélioration ;
- la pérennisation des bonnes pratiques et des choix clés d'organisation dans le groupe.

V.3.1.2 La Présidence Déléguée

La Présidence Déléguée a pour mission de veiller à la performance opérationnelle du groupe et à son développement. Dans ce cadre, ses principaux domaines d'activité sont :

- la contribution à la validation des orientations générales et/ou des politiques à mettre en œuvre ainsi que le contrôle de leur application ;
- la participation à la validation des contrats programmes et des autres éléments consolidés de la planification et du suivi des activités des Pôles et de la Direction Générale des Ressources ;
- la recherche et la mise en place de partenariats et d'alliances stratégiques ;
- la contribution à la veille stratégique ;
- la promotion des développements aux différents niveaux ;
- la contribution, autant que nécessaire, aux négociations avec les différents partenaires du groupe (clients et fournisseurs importants…) ;
- la coordination directe et rapprochée avec les Pôles et de la Direction Générale des Ressources ainsi que le suivi global et le contrôle externe de leurs réalisations ;
- la garantie de la capacité du dispositif de contrôle interne à maîtriser les risques ;

- le suivi auprès des Pôles et de la Direction Générale des Ressources du traitement des écarts et de la réalisation des recommandations et actions de redressement et d'amélioration issues notamment des audits et des activités de contrôle de gestion ;
- la pérennisation du système de management du groupe.

V.3.1.3 Les Conseillers

Les Conseillers s'occupent de missions particulières ou de dossiers spécifiques assignés par le Président. A cet effet, leurs principales tâches se déclinent comme suit :

- la prise en charge, sur la base des directives reçues du Président, de différentes natures d'actions rentrant dans ce cadre : réalisation d'études, expression de besoins d'achats, suivi des conditions de mise en oeuvre…
- le déploiement, dans le cadre des prérogatives assignées, des mesures à même d'assurer une maîtrise des coûts, de la qualité, des délais, des risques et des opportunités, de la configuration, de la communication, des achats, des ressources et de la coordination générale ;
- la représentation du Président, suite à sa demande, en interne et vis-à-vis des tiers.

V.3.1.4 La Direction de la Stratégie

La Direction de la stratégie a pour mission de contribuer activement à la définition de la stratégie globale du groupe et à sa déclinaison puis son implémentation aux différents niveaux. A cet effet, ses principales tâches se déclinent comme suit :

- la réalisation d'une veille stratégique couvrant les différents secteurs d'activité du groupe ;
- la conduite d'études et d'analyses stratégiques (diagnostics stratégiques, projections financières, business-plans, définition des objectifs et plans d'action stratégiques…) et l'examen des différents éléments reçus dans ce cadre (opérations d'investissement et de désinvestissement, partenariats, politique financière, gestion des risques…) ;
- le suivi opérationnel de l'implémentation des stratégies adoptées et l'assistance, au besoin, des Responsables pour leur mise en œuvre.

V.3.1.5 La Direction Générale des Ressources

La Direction Générale des Ressources a pour mission de déployer les processus de support de delta holding SA et d'assurer, à la demande, l'appui aux filiales dans ce domaine. Dans ce cadre, ses principaux domaines d'activité sont :

- la définition des orientations générales et/ou des politiques liées aux processus de gestion des ressources humaines, des ressources matérielles et informationnelles, de la comptabilité et des ressources financières ainsi que des affaires juridiques ;
- l'adoption et le déploiement maîtrisé des programmes et plans d'actions globaux ainsi que des budgets d'investissement et de fonctionnement se rapportant aux processus suscités ;
- la réalisation d'une veille sur l'environnement en relation avec ses prérogatives ;
- la participation active aux négociations avec les partenaires clés ;
- la gestion des achats et externalisations groupés ;
- la gestion consolidée des comptabilités et de la trésorerie ;
- le suivi des affaires juridiques et du recouvrement des créances litigieuses ;
- l'engagement des dépenses requises et ce dans la limite des pouvoirs et autorités découlant du système de délégation instauré dans le groupe ;

- la réception, le traitement et la satisfaction, autant que possible, des demandes d'appui des filiales en relation avec les activités de support ;
- le développement du système d'information ;
- la mise en place et le suivi du système de management du groupe ;
- la production des reportings liés à ses activités.

V.3.1.6 La Direction du Développement et des Opérations à l'international

La Direction du Développement et des Opérations à l'international a pour mission de développer de nouvelles activités à caractère transversal et/ou sortant du champ des compétences des Pôles ainsi que de renforcer la maîtrise et la synergie pour les opérations du groupe réalisées à l'international. A cet effet, ses principales tâches se déclinent comme suit :

- la prise en charge, sur la base des décisions du Comité de Stratégie, de différentes natures d'actions rentrant dans le cadre des développements retenus : réalisation d'études, préparation et lancement des investissements requis, suivi des projets y afférent…
- le transfert maîtrisé des projets, à la fin du processus de développement, pour leur prise en charge par les Directions Générales opérationnelles ;
- l'identification puis la mise à profit des opportunités de synergie, dont les économies d'échelle possibles, pour les opérations du groupe réalisées à l'international ;
- l'assistance des Pôles et filiales, à leur demande, en matière d'opérations à l'international.

V.3.1.7 La Direction Audit et Contrôle de Gestion

La Direction Audit et Contrôle de Gestion a pour mission d'organiser, sur des bases performantes, la gestion des risques, l'audit interne et le contrôle de gestion, de mettre en œuvre les choix structurants découlant des politiques arrêtées dans ce cadre et de veiller à l'application du système de management du groupe dans ces activités. A cet effet, ses principales tâches se déclinent comme suit :

- la proposition de politiques, globales, intégrées et efficientes, de gestion des risques, de pratique d'audit interne et de contrôle de gestion à l'échelle du groupe, ainsi que la mise en œuvre de celles validées, l'élaboration du système documentaire en résultant et l'assistance technique des Pôles et filiales à ce sujet ;
- la qualification des risques, la sensibilisation des responsables à leur étendue et leur incitation à l'engagement des mesures préventives et des traitements requis ;
- le suivi des missions d'audit diligentées par delta holding SA, y compris celles sous traitées ;
- la coordination avec les Directions rattachées à la Présidence et Présidence Déléguée pour la consolidation des éléments de la planification opérationnelle et du pilotage ;
- la mise en œuvre des contrôles continus aux différents niveaux ;
- le suivi de l'évolution des résultats par Pôle et/ou domaine d'activité du groupe, l'anticipation des écarts, l'analyse de leurs causes et de leurs conséquences et la formulation de recommandations pour prévenir les dérives et améliorer les rendements.

V.3.1.8 L'Inspection générale

delta holding dispose dans un système de contrôle interne performant. Ceci est la résultante, entre autres, de la complémentarité et de l'optimisation des activités de contrôle qu'il intègre et qui sont structurées selon différents niveaux :

- l'autocontrôle exercé par les opérationnels dans le cadre du déroulement normal de leurs tâches ;
- le contrôle externe réalisé par la hiérarchie, aux différents niveaux ;
- le contrôle extérieur mené par l'audit interne, l'audit externe (dont le commissariat aux comptes lorsqu'il est exigé), le contrôle de gestion et l'inspection générale.

Spécifiquement pour cette dernière, à savoir l'inspection générale, elle est un outil à la disposition du Président pour exercer des contrôles inopinés et ponctuels couvrant tous les niveaux du management du Groupe. Ses principales tâches comportent :

- la définition, pour chaque mission d'inspection commanditée, de sa portée exacte puis sa réalisation et la formalisation de ses résultats ;
- le relevé systématique et le signalement des nouveaux risques apparus et des situations dommageables enregistrées à l'échelle de delta holding ;
- la contribution, si requis, à la mise en œuvre des mesures de redressement validées.

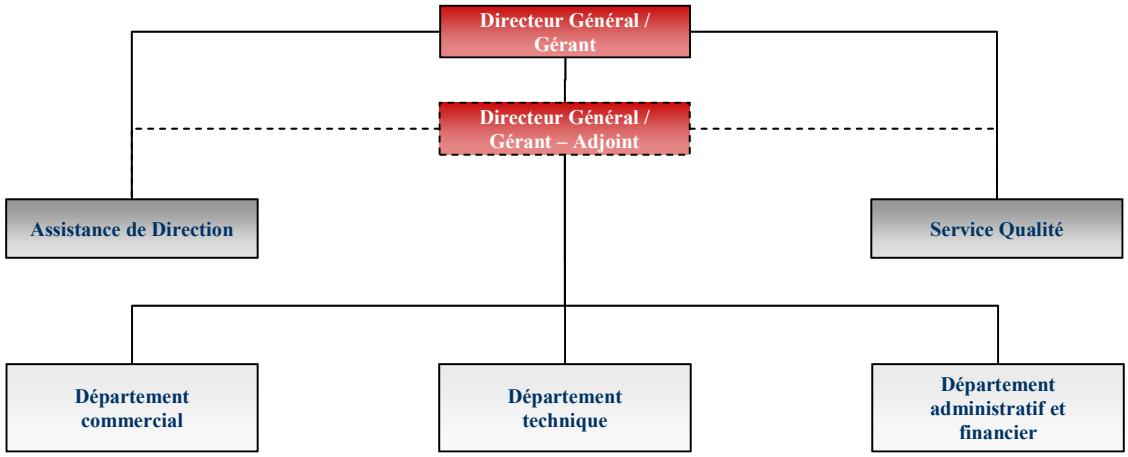
V.3.1.9 Les Pôles

Les Pôles ont pour mission d'assurer leur développement, d'encadrer les filiales qui leur sont rattachées et d'apporter une valeur ajoutée du fait de la fédération de ces dernières. Dans ce cadre, ses principaux domaines d'activité sont :

- le développement du Pôle, à travers notamment la contribution à la veille stratégique, la conduite ou bien l'examen des études et des analyses stratégiques, la maîtrise des risques, la recherche et la mise en place de partenariats et d'alliances stratégiques ;
- la définition des orientations générales et/ou des politiques à mettre en œuvre aux différents niveaux et ce dans le cadre de celles retenues par le groupe puis le contrôle de leur prise en compte lors de la réalisation ;
- la validation des plans d'action globaux et des budgets ;
- la pré-validation des contrats programmes et des autres éléments de la planification ainsi que du suivi des activités des filiales du Pôle ;
- l'autorisation d'engagement des filiales du Pôle vis-à-vis des tiers ;
- l'optimisation globale des ressources ;
- la supervision de l'élaboration des reportings des filiales et leur consolidation dans le Pôle ;
- la pérennisation du système de management déployé à l'échelle du Pôle à travers la participation à son élaboration, le contrôle global de son application et le pilotage de la mise en œuvre des actions structurelles d'amélioration continue le concernant.

V.3.2. Organisation des filiales

L'organigramme suivant présente l'organisation opérationnelle type d'une filiale. Cette organisation peut être modulable selon les spécificités de chaque filiale.



Source: delta holding SA

V.3.2.1 Direction Générale / Gérance

La Direction Générale ou bien la Gérance définit les orientations stratégiques de la société, assure leur déploiement après validation du Conseil d'Administration et veille à atteindre les objectifs globaux de la société et à pérenniser le Système de Management de la Qualité (SMQ). Dans ce cadre, ses principaux domaines d'activité sont :

- la définition des orientations stratégiques de développement des activités de la société et leur déclinaison dans le contrat programme, ainsi que dans la planification opérationnelle des activités et leur exécution ;
- la validation de l'offre de service de la société ;
- l'autorisation d'engagement de la société vis-à-vis des tiers, notamment pour les ventes, achats et externalisations, et le visa du support de règlement des fournisseurs ;
- la gestion globale des ressources humaines, matérielles, financières et informationnelles en conformité avec les dispositions de delta holding ;
- la contribution à la promotion de l'image de marque de la société vis-à-vis des tiers ;
- l'allocation des ressources et le maintien d'un environnement de travail adéquat ;
- la validation des mesures et moyens structurels destinés à assurer le déploiement maîtrisé de l'ensemble des processus, à pallier aux causes des non conformités, accidents et incidents et à intégrer les nouveaux besoins et attentes des clients ;
- la tenue des réunions de revue de direction et de régulation interne ainsi que l'animation de la communication interne ;
- le contrôle global de l'application du SMQ à l'échelle des entités et intervenants ;
- la transmission du reporting au Conseil d'Administration.

V.3.2.2 Département Commercial

Le Département Commercial a pour mission de suggérer la politique commerciale de la société, puis de mettre en œuvre celle validée et ce en conformité avec les exigences du SMQ et de delta holding. Dans ce cadre, ses principaux domaines d'activité sont :

- le déploiement maîtrisé du processus commercial.
- la conduite des études marketing et de mesure de la satisfaction des clients pour notamment suggérer la politique commerciale de la société.
- l'animation et la coordination des activités de la force de vente, y compris des réseaux externes de distribution lorsque cela est nécessaire, et le contrôle de leurs réalisations.
- l'organisation de la veille concurrentielle.
- la réalisation maîtrisée des activités d'administration des ventes.
- la proposition et revue périodique des contrats types et offre de service de la société.
- la contribution à la promotion de l'image de marque de la société vis à vis des tiers.
- la préparation du budget et la réalisation du reporting des activités commerciales.

V.3.2.3 Département Technique

Le Département Technique a pour mission de gérer les méthodes, la production, les magasins, la logistique, l'infrastructure et l'environnement de travail de la société et ce en conformité avec les exigences du SMQ et de delta holding. Dans ce cadre, ses principaux domaines d'activité sont :

- le pilotage des processus techniques ;
- la réalisation, selon le domaine d'activité de la filiale, des conceptions et développements et des offres techniques ;
- la planification de la production, des livraisons et de la maintenance préventive, la mise en oeuvre puis la revue détaillée des réalisations, ainsi que la communication du reporting les concernant à la Direction Générale ou bien la Gérance ;
- le lancement de l'acquisition des matières premières et de la gestion des stocks ;
- le suivi de la préservation de l'infrastructure et de l'environnement de travail ainsi que la garantie de leur évolution en fonction des besoins ;
- la réalisation des études et analyses techniques, la proposition des mesures et actions destinées à l'amélioration continue du SMQ, la réalisation des actions attribuées ou bien décidées dans le cadre du traitement des non conformités, accidents et incidents et de la conduite des actions correctives et préventives ;
- la préparation du budget et la réalisation du reporting des activités techniques.

V.3.2.4 Département Administratif et Financier

Le Département Administratif et Financier a pour mission de piloter et de participer activement aux achats et externalisations, à la gestion des ressources humaines et financières et à l'animation de la communication interne dans la société, en conformité avec les exigences du SMQ et de delta holding, dans les principaux domaines qui suivent :

- le pilotage des processus de gestion des ressources humaines, des achats et externalisations et de gestion de la comptabilité et des ressources financières ;

- le suivi des achats et externalisations, dont la réalisation des démarches pour la passation des commandes, la gestion administrative et financière de leur réalisation, ainsi que la conduite des évaluations et des réévaluations des fournisseurs ;
- la réalisation d'une partie des opérations liées à l'administration du personnel, en particulier, celles liées au recrutement, au redéploiement interne et à la paie, ainsi que la tenue des dossiers et fichiers s'y rapportant ;
- l'entretien d'un contact optimal avec le groupe (suivi de gestion et contentieux), les organismes sociaux, les commissaires aux comptes et l'administration fiscale ;
- la supervision de la bonne tenue de la comptabilité ;
- la production et la communication dans les délais des reportings, états de synthèse, déclarations fiscales et auprès des organismes sociaux ;
- la gestion de la trésorerie ;
- la supervision des activités de recouvrement des créances clients ;
- la consolidation des besoins en moyens financiers, humains et matériels nécessaires à la réalisation des objectifs et leur traduction dans le contrat programme de la société ;
- la définition des programmes et plans d'action et la déclinaison des objectifs du Département Administratif et Financier, puis le suivi régulier de leur réalisation.

V.3.2.5 Service Qualité

Le Service Qualité a pour objectif de contrôler la qualité externe des produits, implanter et pérenniser le Système de Management de la Qualité (SMQ), ainsi que de veiller à son amélioration continue. Les principales missions du Service Qualité sont les suivantes :

- le suivi des démarches d'implantation et d'évolution du SMQ ;
- la garantie de la cohérence globale du système documentaire et de la maîtrise des documents et enregistrements, ainsi que l'organisation de la veille documentaire ;
- la tenue des états de mesure, d'analyse et d'amélioration ;
- la sélection et l'évaluation des auditeurs internes, la proposition d'un programme annuel d'audit interne et la réalisation de sa version validée, ainsi que la coordination et le suivi de la réalisation des audits ;
- la consolidation des propositions ou révisions des objectifs et indicateurs qualité ;
- la définition du programme de contrôle externe des produits et le suivi de sa réalisation ;
- l'établissement, puis la révision périodique des documents transversaux du SMQ ;
- le pilotage du processus de mesure, d'analyse et d'amélioration et l'exécution, pour le compte de la Direction Générale ou bien la Gérance, de certaines des prérogatives découlant du pilotage des processus qui lui est attribué ;
- la planification, la consolidation des données et la formalisation des revues de direction ;
- le contrôle de l'application des exigences découlant du SMQ à l'échelle des autres entités de la société et l'information des intervenants concernés des écarts relevés ;
- la sensibilisation régulière du personnel sur la pertinence et l'importance de leurs activités, ainsi que sur la manière dont ils contribuent à la réalisation des objectifs.
- le suivi de l'étalonnage des dispositifs de surveillance et mesure.
- la préparation du budget et la réalisation du reporting des activités liées au management de la qualité.

V.3.2.6 Contrat programme

Les filiales de delta holding, quels que soient leur statut juridique, jouissent d'une autonomie de gestion en adéquation avec les performances opérationnelles et les responsabilités de développement qui leur sont fixées. Pour cadrer cette autonomie et maîtriser les risques pouvant en découler, il est établi, en plus du système documentaire en vigueur, un contrat-programme par exercice. Celui-ci est validé par le Conseil d'Administration de la société, dans lequel le Groupe est représenté.

Le contrat-programme d'une société rappelle ses missions, fixe les objectifs à atteindre et précise les moyens matériels, financiers et humains nécessaires pour y parvenir. Il traduit également les engagements de performance du management de la société.

L'exécution d'un contrat-programme fait l'objet d'un suivi via un reporting qui s'intéresse aux réalisations de la société et qui est communiqué mensuellement à la Présidence du Groupe puis examiné au niveau de son Comité de Direction. Des missions d'audit et de contrôle sont également réalisées pour la revue et la validation in-situ des réalisations.

V.4. SYSTEME DE MANAGEMENT QUALITE, SANTE ET SECURITE AU TRAVAIL ET ENVIRONNEMENT

V.4.1. Fondements du système de management appliqué

Dans les domaines de la qualité, de la santé et la sécurité au travail et de l'environnement, delta holding applique un système de management qui se base, entre autres, sur les normes suivantes :

- ISO 9000 : 2005, ISO 9001 : 2000 et ISO 9004 : 2000 pour le management de la qualité ;
- NM 00.5.801 : 2007 pour le management de la santé et la sécurité au travail ;
- ISO 14001 : 2004 et ISO 14004 : 2004 pour le management environnemental.

Par ailleurs, le parti pris par le groupe est d'appliquer ce système de management à l'ensemble de ses activités tout en l'adaptant aux spécificités de chaque domaine. Pour cela, son déploiement repose sur les éléments suivants :

- une identification des processus nécessaires, ainsi que de leurs séquences et interactions ;
- le relevé des aspects environnementaux des processus et produits de delta holding, que le groupe peut maîtriser et ceux sur lesquels il a des moyens d'influence, la détermination des impacts environnementaux significatifs et la mise à jour régulière de ces éléments ;
- l'identification des dangers liés aux activités régulières et ponctuelles, aux postes occupés par l'ensemble des intervenants internes et externes ayant accès aux sites du groupe et à ses installations, l'appréciation des risques en découlant et le déploiement des mesures de maîtrise nécessaires, ainsi que la formalisation des dispositions pour leur actualisation périodique ;
- l'identification, l'accès et la communication des exigences légales et autres applicables ;
- la détermination et la mise en œuvre des critères, méthodes, ressources et informations pour assurer l'efficacité des processus, la prévention de la pollution, la maîtrise des risques de santé et sécurité au travail, la conformité des produits et le respect des exigences applicables ;
- la définition des politiques et objectifs à suivre ainsi que des moyens pour assurer leur atteinte ;
- la surveillance, la mesure et l'analyse des processus, produits et performances obtenues ;
- la conduite des actions nécessaires pour l'obtention des résultats planifiés et l'amélioration continue des processus.

V.4.2. Cartographies des processus

La cartographie des processus de delta holding SA et celle type des filiales, modulable selon leurs spécificités, comprennent trois catégories de processus :

- processus de management, visant le pilotage, le contrôle et l'amélioration des activités ;
- processus de réalisation, constituant la chaîne de valeur directement perceptible par les parties intéressées ;
- processus de support contribuant au bon déroulement des activités et à l'accroissement des performances des autres processus et ce en leur apportant les ressources nécessaires.

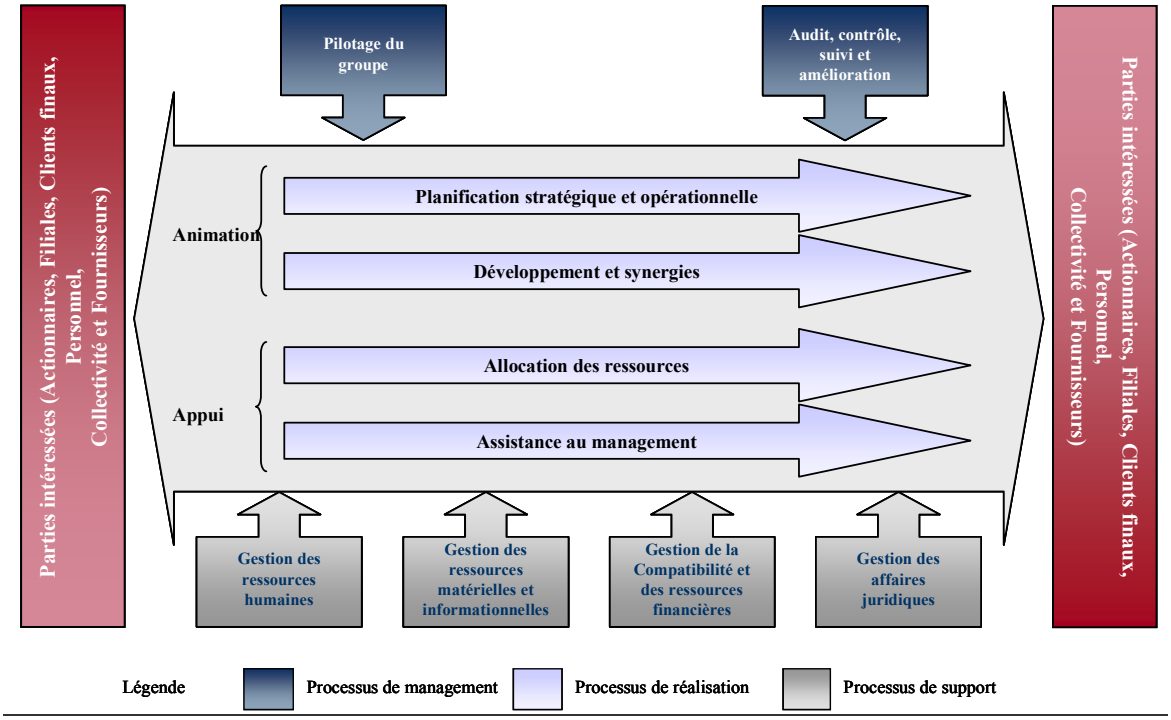
Pour assurer la mise en œuvre, le développement et l'amélioration continue de la performance du système de management appliqué, l'engagement des Responsables du groupe couvre notamment :

- la communication au sein du groupe, entre autres, sur l'importance de satisfaire toutes les exigences applicables, dont celles des clients, celles légales et celles issues de sa charte.
- la définition des objectifs aux niveaux et fonctions appropriés.
- la validation, le suivi et la revue périodique des programmes de réalisation et plans d'action.
- la conduite régulière des réunions de pilotage et de coordination.
- la mobilisation de l'ensemble des moyens requis, dont ceux humains, matériels, informationnels, technologiques et financiers.

Par ailleurs, une série d'activités de mesure, d'analyse et d'amélioration est déployée afin :

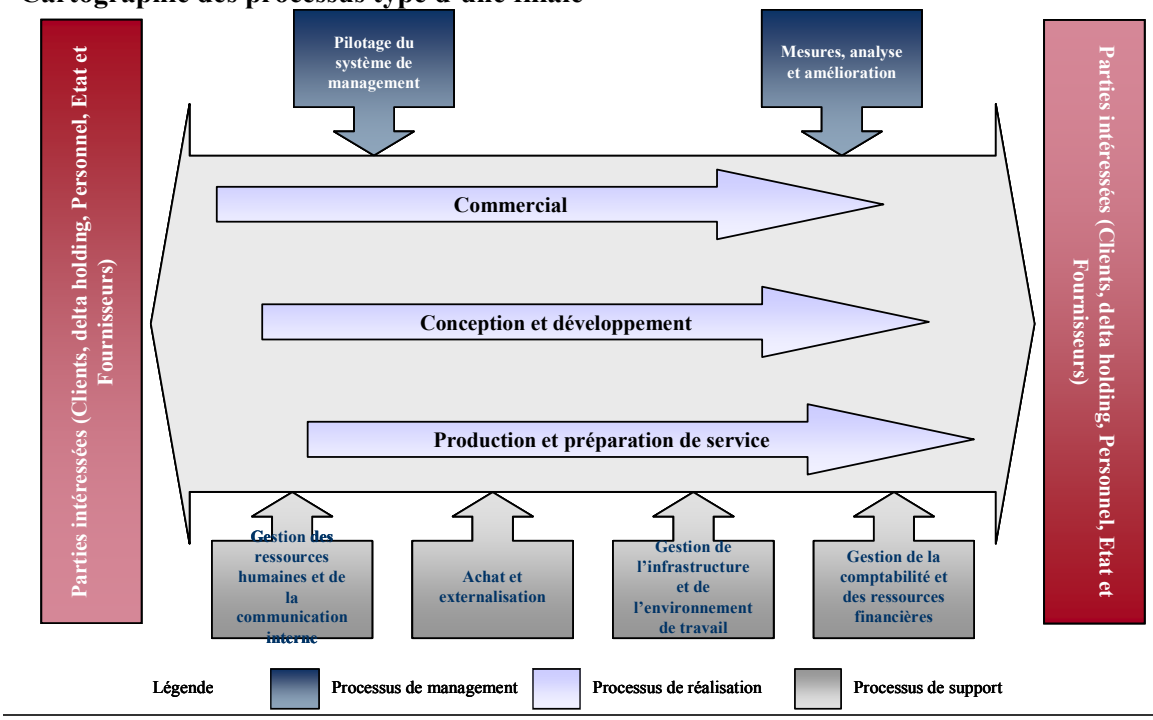
- de démontrer la conformité aux exigences spécifiées.
- d'assurer la surveillance et la mesure régulières des résultats obtenus.
- d'évaluer la performance globale du système de management, en égard aux dispositions préétablies, et de garantir l'accroissement de son efficacité à travers, en particulier, la conduite des actions d'amélioration continue.

Cartographie des processus de delta holding SA



Source : delta holding SA

Cartographie des processus type d'une filiale



Source : delta holding SA

VI. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

VI.1. INVESTISSEMENTS REALISES DE 2005 A 2007

Le tableau suivant détaille le niveau des immobilisations brutes de delta holding SA :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Immo. brutes en non valeurs	1 717	1 135	1 889	-33,9%	66,4%
Immo. brutes incorporelles	368	489	496	32,9%	1,4%
Immo. brutes corporelles	33 300	34 101	41 779	2,4%	22,5%
Immo. brutes financières	204 172	209 418	221 511	2,6%	5,8%
Total	**239 558**	**245 144**	**265 675**	**2,3%**	**8,4%**

Source : delta holding SA

delta holding SA étant une holding, la majeure partie de ses immobilisations repose sur des immobilisations financières (85% de l'ensemble des immobilisations). Les immobilisations corporelles représentent pour leur part près de 14% de l'ensemble des immobilisations.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières représentent une grande partie du total d'investissement de delta holding SA, reflétant ainsi le caractère holding de la société.

Entre 2005 et 2006, le poste immobilisations financières a connu une hausse de 3% expliquée par l'augmentation des participations de delta holding SA dans les filiales Isoform et BTP RAMA suite à la libération du 3/4 du capital de ces sociétés (libération équivalente à 3 747 Kdh pour Isoform et 1 500 Kdh pour BTP RAMA).

En 2007, les immobilisations financières ont augmenté de 5,8% pour atteindre 221 511 Kdh, cette variation s'explique principalement par l'augmentation du capital de delta holding Sénégal

« DHS » pour un montant de 15 000 Kdh, compensée par les cessions de titres de participations (BTP RAMA, Maroc Signal, Promiter) pour un montant total de 2 492 Kdh.

Immobilisations corporelles

En 2006, le poste immobilisations corporelles n'a pas évolué de façon significative par rapport à l'année 2005.

En 2007, la hausse de 22,5% des immobilisations corporelles s'explique par les acquisitions d'immobilisations pour un montant de 7 684 Kdh (essentiellement construction en cours de locaux à usage professionnel pour un montant de 4 856 Kdh et une acquisition de bâtiments à usage professionnel à Kenitra pour un montant de 2 366 Kdh)

Immobilisations en non valeur

Les immobilisations en non valeur sont composées des frais préliminaires et des charges à répartir sur plusieurs exercices.

En 2006, les immobilisations en non valeur sont composées de frais d'augmentation de capital pour 250 Kdh, frais d'acquisition de terrains et bâtiments pour 623 Kdh et des charges à répartir sur plusieurs exercices correspondant à un film institutionnel sur le groupe delta holding pour 262 Kdh soit un total de 1 135 Kdh.

En 2007, la hausse de 754 Kdh des immobilisations en non valeur s'explique par les frais d'augmentation de capital, effectuée en 2007, pour un montant de 625 Kdh et les charges à répartir sur plusieurs exercices correspondant aux aménagements des terrains pour un montant de 129 Kdh.

VI.2. INVESTISSEMENTS PREVISIONNELS DU GROUPE

Le tableau suivant détaille la ventilation des investissements lors des trois prochaines années :

En milliers de dirhams	2008 P	2009 P	2010 P	Total	%
Investissement pôle infrastructures	13 633	18 569	16 675	48 877	
dont investissement récurrents	*11 000*	*9 000*	*9 000*	*29 000*	*59%*
dont investissement non récurrents	*2 633*	*9 569*	*7 675*	*19 877*	*41%*
Investissement pôle métallurgie	12 018	17 415	20 013	49 446	
dont investissement récurrents	*9 000*	*9 000*	*9 000*	*27 000*	*55%*
dont investissement non récurrents	*3 018*	*8 415*	*11 013*	*22 446*	*45%*
Investissement pôle parachimie	7 260	5 361	13 501	26 122	
dont investissement récurrents	*3 500*	*4 000*	*6 000*	*13 500*	*52%*
dont investissement non récurrents	*3 760*	*1 361*	*7 501*	*12 622*	*48%*
Investissement pôle environnement	8 693	10 164	6 147	25 004	
dont investissement récurrents	*6 100*	*6 100*	*6 100*	*18 300*	*73%*
dont investissement non récurrents	*2 593*	*4 064*	*47*	*6 704*	*27%*
Investissement pôle services	0	0	0	0	
dont investissement récurrents	*0*	*0*	*0*	*0*	
dont investissement non récurrents	*0*	*0*	*0*	*0*	
delta holding SA	1 000	1 000	1 000	3 000	
dont investissement récurrents	*1 000*	*1 000*	*1 000*	*3 000*	*100%*
dont investissement non récurrents	*0*	*0*	*0*	*0*	*0%*
Total	**42 604**	**52 509**	**57 336**	**152 449**	
dont investissement récurrents	*30 600*	*29 100*	*31 100*	*90 800*	*60%*
dont investissement non récurrents	*12 004*	*23 409*	*26 236*	*61 649*	*40%*

Source: delta holding SA

delta holding envisage d'investir près de 152 millions de dirhams au cours des trois prochains exercices. Cet investissement devra essentiellement servir à l'acquisition de nouvelles machines, le renouvellement des équipements ainsi que la construction de nouvelles unités de production.

Le tableau suivant présente les principaux projets d'investissement du groupe :

Filiales	Montant d'investissement (Kdh)	Projet	Echéance prévue en
AIC	2 000	Extension de la capacité des ateliers de production.	2009
GCR	5 000	Acquisition de matériel BTP pour l'extension de la capacité de production.	2010
Bituma	2 500	Aménagement de dépôts additionnels pour le stockage des bitumes.	2010
Galvacier	12 500	Réalisation d'un projet de galvanoplastie dans la région du grand Casablanca	2009
Gena	2 000	Aménagement d'ateliers pour la réalisation de structures préfabriquées (bungalow et bureaux de chantier…).	2010
Isoform	2 500	Extension de la capacité des ateliers de tôlerie dans l'unité de production de Tanger.	2009
AFS	2 300	Extension de la capacité des ateliers de fusion et d'usinage.	2010
DHS	5 000	Extension de la capacité pour l'exécution de constructions métalliques	2010
Oxair	6 300	Extension de la capacité de stockage des gaz liquides et du parc des bouteilles.	2010
LPS	5 750	Réalisation de nouvelles lignes de production de la peinture.	2010
OMCE	2 500	Extension de la capacité de fabrication des tuyaux en béton	2008
OMCE Nord	4 000	Extension de la capacité de fabrication des tuyaux en béton	2009

Source: delta holding SA

Ce programme d'investissement, reflète ainsi la volonté du groupe d'accroître ses capacités de production.

PARTIE V SITUATION FINANCIERE DE DELTA HOLDING SA

I. ANALYSE DE L'ETAT DES SOLDES DE GESTION

I.1. PERIMETRE DE CONSOLIDATION DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.1.1. Périmètre de consolidation 2007

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation de l'exercice 2007 :

Société	Pourcentage d'intérêts	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
AFS	99,41%	99,41%	Intégration globale
AIC	99,99%	99,99%	Intégration globale
AIC Métallurgie	99,50%	99,50%	Intégration globale
Bituma	91,87%	91,87%	Intégration globale
EGEC	99,85%	99,85%	Intégration globale
GALVACIER	82,00%	82,00%	Intégration globale
GCR	97,75%	97,75%	Intégration globale
GENA	97,00%	97,00%	Intégration globale
IHM	74,50%	74,50%	Intégration globale
ISOFORM	99,92%	99,92%	Intégration globale
LIGNE BLANCHE	99,96%	99,96%	Intégration globale
LCT	98,50%	98,50%	Intégration globale
LPS	99,70%	99,70%	Intégration globale
OMCE	44,85%	44,85%	Intégration globale
OMCE Nord	44,85%	44,85%	Intégration globale
OXAIR	99,98%	99,98%	Intégration globale
Sogetrama	99,98%	99,98%	Intégration globale
Sotrameg	80,44%	80,44%	Intégration globale
SCIAS	100,00%	100,00%	Intégration globale

Source: delta holding SA

I.1.2. Périmètre de consolidation 2006

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation de l'exercice 200**6** :

Société	Pourcentage d'intérêts	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
AFS	99,41%	99,41%	Intégration globale
AIC	99,99%	99,99%	Intégration globale
AIC Métallurgie	99,50%	99,50%	Intégration globale
Bituma	91,87%	91,87%	Intégration globale
BTP RAMA	99,98%	99,98%	Intégration globale
EGEC	99,85%	99,85%	Intégration globale
GALVACIER	82,00%	82,00%	Intégration globale
GCR	97,75%	97,75%	Intégration globale
GENA	97,00%	97,00%	Intégration globale
IHM	74,50%	74,50%	Intégration globale
ISOFORM	99,92%	99,92%	Intégration globale
LIGNE BLANCHE	99,96%	99,96%	Intégration globale
LCT	98,50%	98,50%	Intégration globale
LPS	99,70%	99,70%	Intégration globale
Maroc Signal	99,70%	99,70%	Intégration globale
OMCE	44,85%	44,85%	Intégration globale
OMCE Nord	44,85%	44,85%	Intégration globale
OXAIR	99,98%	99,98%	Intégration globale
RIM Super Marché	99,00%	99,00%	Intégration globale
Sogetrama	99,98%	99,98%	Intégration globale
Sotrameg	80,44%	80,44%	Intégration globale
PROMITER	60,00%	60,00%	Intégration globale

Source: delta holding SA

I.1.3. Périmètre de consolidation 2005

Le tableau suivant présente le périmètre de consolidation de l'exercice 200**5** :

Société	Pourcentage d'intérêts	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
AFS	99,41%	99,41%	Intégration globale
AIC	99,99%	99,99%	Intégration globale
AIC Métallurgie	99,50%	99,50%	Intégration globale
Bituma	91,87%	91,87%	Intégration globale
BTP RAMA	59,99%	59,99%	Intégration globale
EGEC	99,85%	99,85%	Intégration globale
GALVACIER	82,00%	82,00%	Intégration globale
GCR	97,75%	97,75%	Intégration globale
GENA	97,00%	97,00%	Intégration globale
IHM	74,50%	74,50%	Intégration globale
ISOFORM	99,92%	99,92%	Intégration globale
LIGNE BLANCHE	99,96%	99,96%	Intégration globale
LCT	98,50%	98,50%	Intégration globale
LPS	99,70%	99,70%	Intégration globale
Maroc Signal	99,70%	99,70%	Intégration globale
OMCE	44,85%	44,85%	Intégration globale
OMCE Nord	44,85%	44,85%	Intégration globale
OXAIR	99,98%	99,98%	Intégration globale
RIM Super Marché	99,00%	99,00%	Intégration globale
Sogetrama	99,98%	99,98%	Intégration globale
Sotrameg	80,44%	80,44%	Intégration globale
PROMITER	60,00%	60,00%	Intégration globale

Source: delta holding SA

I.2. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE

Après prise en compte des éléments exposés ci-dessus, les chiffres-clés de delta holding ressortent comme suit sur la période 2005-2007:

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Chiffre d'affaires	**954 419**	**1 169 077**	**1 595 146**	**22%**	**36%**
Dont Infrastructures	463 552	562 380	841 395	*21%*	*50%*
Dont Métallurgie	221 956	285 535	316 830	*29%*	*11%*
Dont Parachimie	51 252	58 512	88 390	*14%*	*51%*
Dont Environnement	210 229	253 305	308 123	*20%*	*22%*
Dont Services et immobilier	7 340	9 261	40 324	*26%*	*335%*
Dont delta holding SA	90	85	84	*-6%*	*-1%*
Autres produits d'exploitation[1]	62 264	21 860	128 659	*-65%*	*489%*
Charges d'exploitation	898 796	1 056 306	1 527 231	*18%*	*45%*
Résultat d'exploitation	**117 887**	**134 631**	**196 508**	**14%**	**46%**
Dont Infrastructures	36 721	33 751	77 606	*-8%*	*130%*
Dont Métallurgie	38 198	57 697	66 147	*51%*	*15%*
Dont Parachimie	10 027	10 324	14 311	*3%*	*39%*
Dont Environnement	47 071	44 527	45 973	*-5%*	*3%*
Dont Service set immobilier	1 278	1 713	12 177	*34%*	*611%*
Dont delta holding SA	-15 408	-13 380	-19 706	*-13%*	*-47%*
Produits financiers	**5 293**	**13 261**	**9 300**	**151%**	**-30%**
Charges financières	**22 038**	**15 864**	**18 133**	**-28%**	**14%**
Résultat financier	**-16 745**	**-2 603**	**-8 833**	**84%**	**-239%**
Dont Infrastructures	-10 242	-6 231	-7 206	*39%*	*-16%*
Dont Métallurgie	-6 296	-3 913	-3 757	*38%*	*4%*
Dont Parachimie	1 961	2 763	-657	*41%*	*NS*
Dont Environnement	-3 102	-3 078	-3 245	*1%*	*-5%*
Dont Services et immobilier	-570	-88	-96	*85%*	*-9%*
Dont delta holding SA	1 505	7 945	6 127	*428%*	*-23%*
Résultat courant	**101 141**	**132 028**	**187 674**	**31%**	**42%**
Produits non courants	**24 869**	**56 384**	**26 576**	**127%**	**-53%**
Charges non courantes	**28 428**	**54 216**	**23 737**	**91%**	**-56%**
Résultat non courant	**-3 559**	**2 168**	**2 839**	**NS**	**31%**
Impôt sur les bénéfices	25 142	41 021	60 234	*63%*	*47%*
Résultat net consolidé	72 440	93 176	130 279	*29%*	*40%*
Intérêts minoritaires	**13 435**	**19 035**	**24 105**	**42%**	**27%**
RNPG	**59 005**	**74 141**	**106 174**	**26%**	**43%**
Dont Infrastructures	21 266	20 477	45 409	*-4%*	*122%*
Dont Métallurgie	23 046	35 317	40 466	*53%*	*15%*
Dont Parachimie	7 430	9 105	9 742	*23%*	*7%*
Dont Environnement	20 147	15 869	16 733	*-21%*	*5%*
Dont Services et immobilier	324	639	7 874	*97%*	*1132%*
Dont delta holding SA	-13 209	-7 266	-14 050	*45%*	*-93%*

Source: delta holding SA

[1] Variation stock de produits + Subventions + Autres produits d'exploitation + Reprises et transferts de charges

I.2.1. Pôle infrastructures

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2005 et 2007 des principaux agrégats consolidés du compte de produits et charges du pôle infrastructures :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Chiffre d'affaires	463 552	*562 380*	841 395	*21%*	*50%*
Résultat d'exploitation	36 721	*33 751*	77 606	*-8%*	*130%*
Résultat financier	-10 242	*-6 231*	-7 206	*39%*	*-16%*
Résultat non courant	-1 004	2 813	-1 999	*NS*	*NS*
Contribution du pôle au RNPG	**21 266**	**20 477**	**45 409**	***-4%***	***122%***

Source: delta holding SA

Au titre de l'exercice 2006

Le chiffre d'affaires du pôle infrastructures affiche une progression de 21% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 96 676 Kdh soit 92% du chiffre d'affaires de Bituma due à l'amélioration de la commercialisation du bitume grâce à l'augmentation de la capacité de stockage.

Le résultat d'exploitation du pôle infrastructures s'établit à 33 751 Kdh au titre de l'exercice 2006, et enregistre une diminution de l'ordre de 8% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution s'explique par les effets compensés suivants :

- la baisse de 51% du résultat d'exploitation de AIC corrélé à la baisse du chiffre d'affaires en raison du caractère exceptionnel du marché d'extension du réseau routier obtenu en 2005 ;
- la baisse de 50% du résultat d'exploitation de GCR expliquée par la hausse des coûts de matière première qui avait pour conséquence la baisse de la marge d'exploitation sur les marchés obtenus ;
- la hausse de 222% du résultat d'exploitation de Bituma due aux fluctuations, favorables à Bituma, du cours du bitume sur le marché international.

Le résultat financier du pôle infrastructures s'établit à -6 231 Kdh au titre de l'exercice 2006, et enregistre une augmentation de l'ordre de 39% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution s'explique par la baisse des charges d'intérêts sur comptes courants principalement pour AIC et GCR.

Le résultat non courant du pôle infrastructures s'établit à 2 813 Kdh au titre de l'exercice 2006 contre -1 004 Kdh en 2005. Cette progression s'explique principalement par les effets compensés suivants :

- la baisse de 2 139 Kdh du résultat non courant de Bituma due à la hausse des dotations aux amortissements dérogatoires suite aux investissements réalisés en 2006 ;
- la hausse de 3 818 Kdh du résultat non courant de GCR expliquée par l'obtention d'un dégrèvement sur la patente de 2 180 Kdh relatif à l'exercice 2001 et de 2 351 Kdh pour l'exercice 2002 suite à la revue à la baisse du taux d'imposition en raison de la précision de l'objet social de la société (de 30% à 10% car la société n'est pas exportatrice) d'une part, et une reprise sur la provision pour risque fiscal d'autre part.

Au titre de l'exercice 2007

Le chiffre d'affaires du pôle infrastructures s'établit à 841 395 Kdh au titre de l'exercice 2007, et enregistre une progression de l'ordre de 50% par rapport au chiffre d'affaires 2006. Cette progression s'explique principalement par les effets suivants :

- la hausse de 152 182 Kdh soit 75% du chiffre d'affaires de Bituma suite à l'augmentation de la capacité de stockage et aussi une grande proactivité commerciale matérialisées par une disponibilité d'une gamme adéquate de produits et une proximité des clients (entrepôts dans

différentes villes du royaume : Mohammédia, Ain Atiq, Nador), ainsi que l'augmentation exceptionnelle des marchés des autoroutes, notamment concernant les autoroutes de Marrakech et de la zone nord ;

- la hausse de l'ordre de 75 814 Kdh soit 33% du chiffre d'affaires de GCR suite à l'obtention en 2007 du marché de dédoublement de la route provinciale Ahfir Saidia pour un montant de 60 000 Kdh et le renforcement de la voirie de Ouarzazate pour un montant de 60 000 Kdh.
- la hausse de 59 426 Kdh soit 62% du chiffre d'affaires de AIC en raison de l'obtention de marchés importants en 2007, notamment les appels d'offres lancés par ADM pour les autoroutes du nord du Maroc (Tanger – Oued Rmel pour 33 Mdh et Mdiq – Fnideq pour 31 Mdh).

Le résultat d'exploitation du pôle infrastructures s'établit à 77 606 Kdh au titre de l'exercice 2007, et enregistre une hausse de l'ordre de 130% par rapport à l'exercice 2006. Cette évolution est consécutive à :

- la hausse de 142% du résultat d'exploitation de Bituma due aux fluctuations, favorables à Bituma, du cours du bitume sur le marché international ;
- la hausse de 174% du résultat d'exploitation de GCR expliquée par la réalisation de marges d'exploitation plus importantes sur les marchés obtenus.

Le résultat financier du pôle infrastructures s'établit à -7 206 Kdh au titre de l'exercice 2007, et enregistre une diminution de l'ordre de 16% par rapport à l'exercice 2006. Cette évolution s'explique principalement par les effets compensés suivants :

- La hausse de 956 Kdh du résultat financier de AIC suite à la baisse des charges d'intérêt sur comptes courant consécutive à l'effort de recouvrement réalisé par la société qui a engendré une baisse du recours aux comptes courants ;
- La baisse de 1 403 Kdh du résultat financier de BITUMA suite à l'augmentation des coûts de financement du stock de bitume liée à la hausse de l'activité.

Le résultat non courant du pôle infrastructures s'établit à -1 999 Kdh au titre de l'exercice 2007, et enregistre une baisse de l'ordre par rapport au résultat non courant consolidé 2006. Cette évolution s'explique par les effets suivants :

- la hausse de 881 Kdh du résultat non courant de Bituma due à la baisse en 2007 des dotations aux amortissements dérogatoires des investissements qui arrivent en fin de vie ;
- la baisse de 6 120 Kdh du résultat non courant de GCR expliquée par la non récurrence des produits exceptionnels obtenus en 2006 (dégrèvement sur la patente et une reprise sur la provision pour risque fiscal).

I.2.2. Pôle métallurgie

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2005 et 2007 des principaux agrégats consolidés du compte de produits et charges du pôle métallurgie :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Chiffre d'affaires	221 956	285 535	316 830	*29%*	*11%*
Résultat d'exploitation	38 198	57 697	66 147	*51%*	*15%*
Résultat financier	-6 296	-3 913	-3 756	*38%*	*4%*
Résultat non courant	-307	-668	-170	*<-100%*	*75%*
Contribution du pôle au RNPG	**23 047**	**35 317**	**40 466**	***53%***	***15%***

Source : delta holding SA

Au titre de l'exercice 2006

Le chiffre d'affaires du pôle métallurgie affiche une progression de 29% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 46 651 Kdh soit 80% du chiffre d'affaires de Galvacier suite à la répercussion sur les prix de ventes de la hausse des cours des matières premières et principalement le zinc sur les marchés internationaux.

Le résultat d'exploitation du pôle métallurgie s'établit à 57 697 Kdh au titre de l'exercice 2006, et enregistre une augmentation de l'ordre de 51% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution est consécutive à :

- la hausse de plus 100% du résultat d'exploitation de AIC Métallurgie en raison de l'amélioration des marges sur les marchés obtenus ;
- la hausse de 70% du résultat d'exploitation de Galvacier suite à la baisse des dotations aux amortissements d'un côté et l'amélioration de la marge en raison d'achats de matières premières (zinc) à des cours intéressants d'un autre côté.

Le résultat financier du pôle métallurgie s'établit à -3913 Kdh au titre de l'exercice 2006, et enregistre une augmentation de l'ordre de 38% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution s'explique par la baisse des charges d'intérêts sur comptes courants principalement pour AFS, AIC Métallurgie et Galvacier.

Le résultat non courant du pôle métallurgie s'établit à -668 Kdh au titre de l'exercice 2006 contre -307 Kdh en 2005. Cette évolution s'explique principalement par les effets compensés suivants :

- la hausse de 800 Kdh du résultat non courant de AIC Métallurgie due à la baisse des dotations aux amortissements dérogatoires dune part, et la plus value réalisée de 490 Kdh suite à la cession d'une immobilisation d'autre part ;
- la baisse de 761 Kdh du résultat non courant de AFS expliquée par la hausse des dotations aux amortissements dérogatoires en raison des investissements réalisés en 2006.
- la baisse de 698 Kdh du résultat non courant de GALVACIER expliquée par la hausse des dotations aux amortissements dérogatoires en raison des investissements réalisés en 2006.

Au titre de l'exercice 2007

Le chiffre d'affaires du pôle métallurgie s'établit à 316 830 Kdh au titre de l'exercice 2007, et enregistre une progression de l'ordre de 11% par rapport au chiffre d'affaires 2006. Cette évolution s'explique essentiellement par les effets suivants :

- la hausse de 11% du chiffre d'affaires de AIC Métallurgie corrélée à l'évolution intrinsèque du marché, à travers plusieurs programmes et projets, dont l'équipement du Parc d'Activité Commerciale – PAC – à Marrakech et le complexe touristique Amelkis à Marrakech;
- la hausse de 10% du chiffre d'affaires de Galvacier suite à l'augmentation des volumes de ventes sur l'ensemble des segments grâce à une meilleure couverture du territoire national avec deux unités de galvanisation une à Kenitra et une à Mohammédia.

Le résultat d'exploitation du pôle métallurgie s'établit à 66 147 Kdh au titre de l'exercice 2007, et enregistre une hausse de l'ordre de 15% par rapport à l'exercice 2006. Cette évolution est essentiellement engendrée par la hausse importante du résultat d'exploitation de Galvacier de l'ordre de 69% en raison de l'amélioration de la marge d'exploitation suite à la constitution d'un stock de zinc acheté en 2006 à un cours favorable à la société.

Le résultat financier du pôle métallurgie s'établit à -3 756 Kdh au titre de l'exercice 2007, et enregistre une hausse de l'ordre de 4% par rapport à l'exercice 2006. Cette variation ne revêt pas de caractère significatif.

Le résultat non courant du pôle métallurgie s'établit à -170 Kdh au titre de l'exercice 2007 contre -668 Kdh en 2006. Cette évolution s'explique principalement par les effets compensés suivants :

- la baisse de 799 Kdh du résultat non courant de AIC Métallurgie due à la hausse des dotations aux amortissements dérogatoires dune part, et la non récurrence de la plus value réalisée de 490 Kdh en 2006 d'autre part ;
- la hausse de 2 027 Kdh du résultat non courant de GENA expliquée par la plus value de 2 005 Kdh réalisée sur une cession de matériel.

I.2.3. Pôle parachimie

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2005 et 2007 des principaux agrégats consolidés du compte de produits et charges du pôle parachimie :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Chiffre d'affaires	51 252	58 512	88 390	*14%*	*51%*
Résultat d'exploitation	10 027	10 324	14 311	*3%*	*39%*
Résultat financier	1 961	2 763	-657	*41%*	*NS*
Résultat non courant	-187	2 027	1 710	*NS*	*-15%*
Contribution du pôle au RNPG	**7 430**	**9 105**	**9 742**	***23%***	***7%***

Source: delta holding SA

Au titre de l'exercice 2006

Le chiffre d'affaires du pôle parachimie affiche une progression de 14% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 308% du chiffre d'affaires de OXAIR, société nouvellement et dont l'activité est en pleine expansion.

Le résultat d'exploitation du pôle Parachimie s'établit à 10 324 Kdh au titre de l'exercice 2006, et n'a pas varié de manière significative par rapport à l'année 2005.

Le résultat financier du pôle parachimie s'établit à 2 763 Kdh au titre de l'exercice 2006, et enregistre une augmentation de l'ordre de 41% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution est consécutive à la hausse du résultat financier de Sotrameg de 31% en raison de l'amélioration des performances des placements financiers et des plus values de cessions réalisées sur les titres de placement (principalement des plus values de 1 004 Kdh sur des titres AWB, 497 Kdh sur BCP, 214 Kdh sur WAFA ASSURANCES, 120 Kdh sur SNI…).

Le résultat non courant du pôle parachimie s'établit à 2 027 Kdh au titre de l'exercice 2006 contre -186 Kdh en 2005. Cette évolution s'explique principalement par des plus values réalisées par OXAIR en 2006 pour 1 013 Kdh suite au lease back réalisé sur les bouteilles de gaz.

Au titre de l'exercice 2007

Le chiffre d'affaires du pôle parachimie s'établit à 88 390 Kdh au titre de l'exercice 2007, soit une progression de 51%. Cette hausse est due essentiellement à

- la hausse du chiffre d'affaires de OXAIR de 123% en raison de gains de part de marché grâce aux dépôts de ventes crées au niveau des différentes villes du royaume.
- la hausse du chiffre d'affaires de Sotrameg de 24% en raison de réalisation d'opérations d'exportations en Espagne et en Tunisie plus importantes qu'en 2006.

Le résultat d'exploitation du pôle parachimie s'établit à 14 311 Kdh au titre de l'exercice 2007, et enregistre une évolution de l'ordre de 39%. Cette évolution est consécutive à :

- la hausse de 346% du résultat d'exploitation de OXAIR en raison des gains des parts de marché, d'une part et l'amélioration de la productivité de l'unité de production d'autre part ;

- la hausse de 16% du résultat d'exploitation de Sotrameg corrélée à la hausse du chiffre d'affaires.

Le résultat financier du pôle parachimie s'établit à -657 Kdh au titre de l'exercice 2007 contre 2 763 Kdh au titre de l'exercice 2006, cette baisse est essentiellement due à la non récurrence des plus values de cessions réalisées par Sotrameg sur les titres de placement en 2006.

Le résultat non courant du pôle parachimie s'établit à 1 710 Kdh en 2007 contre 2 027 Kdh en 2006, cette variation s'explique par les effets compensés suivants :

- la hausse de 1 181 Kdh du résultat non courant de LPS en raison de plus value réalisée sur la cession d'immobilisations corporelles ;
- la baisse de 1 230 Kdh du résultat non courant de OXAIR en raison du caractère exceptionnel des plus values de cessions réalisées par OXAIR en 2006.

I.2.4. Pôle environnement

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2005 et 2007 des principaux agrégats consolidés du compte de produits et charges du pôle environnement :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Chiffre d'affaires	210 229	253 305	308 123	*20%*	*22%*
Résultat d'exploitation	47 071	44 527	45 973	*-5%*	*3%*
Résultat financier	-3 102	-3 078	-3 245	*1%*	*-5%*
Résultat non courant	-2 740	-2 692	3 103	*2%*	*NS*
Contribution du pôle au RNPG	**20 147**	**15 869**	**16 733**	***-21%***	***5%***

Source: delta holding SA

Au titre de l'exercice 2006

Le chiffre d'affaires du pôle environnement s'établit à 253 305 Kdh et affiche une progression de 20% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 46 875 Kdh soit 54% du chiffre d'affaires de OMCE en raison de la réalisation en 2006 de marchés décrochés auprès de l'ONEP en 2005.

Le résultat d'exploitation du pôle environnement s'établit à 44 527 Kdh au titre de l'exercice 2006, et enregistre une diminution de l'ordre de 5% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution s'explique par les effets compensés suivants :

- la hausse de 4% du résultat d'exploitation de OMCE ;
- la baisse de 22% du résultat d'exploitation de Sogetrama GLS dûe à la baisse du nombre de marchés obtenus en 2006.

Le résultat financier du pôle environnement s'établit à -3 078 Kdh au titre de l'exercice 2006, et enregistre une légère augmentation de l'ordre de 1% par rapport à l'exercice 2005.

Le résultat non courant n'a pas varié de manière significative en 2006.

Au titre de l'exercice 2007

Le chiffre d'affaires du pôle environnement s'établit à 308 123 Kdh au titre de l'exercice 2007, et enregistre une augmentation de l'ordre de 22% par rapport au chiffre d'affaires 2006. Cette évolution s'explique principalement par :

- la hausse de 45% du chiffre d'affaires de Sogetrama GLS en raison des marchés obtenus auprès de l'ONEP ;
- la hausse de 21% du chiffre d'affaires de OMCE Nord en raison de la hausse du nombre de marchés obtenus entre 2006 et 2007.

Le résultat d'exploitation du pôle environnement s'établit à 45 973 Kdh au titre de l'exercice 2007, et enregistre une hausse de l'ordre de 3% par rapport à l'exercice 2006. Cette évolution est consécutive principalement aux effets compensés suivants :

- la hausse de 18% du résultat d'exploitation de OMCE Nord corrélée à la hausse du chiffre d'affaires ;
- la hausse de 19% du résultat d'exploitation de OMCE en raison, d'une part de la baisse des autres charges externes et notamment les charges de transport suite à l'optimisation de la logistique, et d'autre part à l'amélioration de la productivité avec le maintien des charges du personnel au niveau de l'exercice précédent malgré la hausse significative de la production;
- la baisse de 50% du résultat d'exploitation de Sogetrama GLS en raison de la faiblesse des marges sur les marchés obtenus en 2007 à cause de la forte concurrence sur le segment d'une part, et le retard dans l'obtention des ordres de démarrage des chantiers avec pour conséquence une augmentation des charges d'exploitation de la société d'autre part.

Le résultat financier du pôle environnement s'établit à -3 245 Kdh au titre de l'exercice 2007, et enregistre une légère baisse de l'ordre de 5% par rapport à l'exercice 2006 expliquée principalement par la hausse des charges d'intérêt au niveau de SOGETRAMA en raison de l'importance des travaux en cours (chantiers étalés sur plusieurs exercices) qui ont mobilisé de la trésorerie.

Le résultat non courant du pôle environnement s'établit à 3 103 Kdh au titre de l'exercice 2007, contre -2 692 Kdh au titre de l'exercice 2006. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 5 268 Kdh du résultat non courant de Sogetrama GLS suite à la réalisation de plus values sur cession d'immobilisations corporelles (anciens engins de chantiers) d'un montant de 4 905 Kdh en 2007.

I.2.5. Pôle services et immobilier

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2005 et 2007 des principaux agrégats consolidés du compte de produits et charges du pôle services et immobilier :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Chiffre d'affaires	7 340	9 261	40 324	*26%*	*335%*
Résultat d'exploitation	1 278	1 713	12 177	*34%*	*611%*
Résultat financier	-570	-88	-96	*85%*	*-9%*
Résultat non courant	-133	-9	16	*93%*	*NS*
Contribution du pôle au RNPG	**324**	**639**	**7 874**	***97%***	***1132%***

Source: delta holding SA

Au titre de l'exercice 2006

Le chiffre d'affaires du pôle services et immobilier s'établit à 9 261 Kdh et affiche une progression de 26% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 2 200 Kdh soit 190% du chiffre d'affaires de Promiter due à la commercialisation en 2006 d'un lotissement situé à Meknès pour un montant de 3 000 Kdh.

Le résultat d'exploitation du pôle services et immobilier s'établit à 1 713 Kdh au titre de l'exercice 2006, et enregistre une augmentation de l'ordre de 34% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution s'explique essentiellement par la hausse de 228% du résultat d'exploitation de Promiter corrélée à la hausse du chiffre d'affaires.

Le résultat financier du pôle services et immobilier s'établit à -88 Kdh au titre de l'exercice 2006 contre -570 Kdh au titre de l'exercice 2005 (dont 500 Kdh d'intérêts sur comptes courants associés chez Scias en 2005).

Le résultat non courant ne revêt pas de caractère significatif pour ce pôle.

Au titre de l'exercice 2007

Le chiffre d'affaires du pôle services et immobilier s'établit à 40 324 Kdh au titre de l'exercice 2007. Ce chiffre d'affaire est généré en totalité par Scias suite au démarrage des ventes en 2007 (Projet immobilier à Skhirat).

Le résultat d'exploitation du pôle services et immobilier s'établit à 12 177 Kdh au titre de l'exercice 2007. Ce résultat d'exploitation est généré uniquement par Scias.

Le résultat financier du pôle services et immobilier s'établit à -96 Kdh au titre de l'exercice 2007 contre -88 Kdh au titre de l'exercice 2006.

Le résultat non courant ne revêt pas de caractère significatif pour ce pôle.

La contribution du pôle service et immobilier a fortement augmenté entre 2006 et 2007 en raison du démarrage des ventes de Scias en 2007.

I.3. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES SOCIAL RESUME

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Chiffre d'affaires	**22 731**	**17 591**	**19 754**	**-23%**	**12%**
Autres produits d'exploitation	617	1827	0	>100%	-100%
Dont subventions d'exploitation	*584*	*-296*	*0*	< -100%	100%
Dont reprises d'exploitation et transfert de charges	*33*	*2 123*	*0*	>100%	-100%
Charges d'exploitation	16 467	15 898	20 647	-3%	30%
Dont achats consommés de matières et fournitures	215	224	305	4%	36%
Dont autres charges externes	5572	7298	10006	31%	37%
Dont impôts et taxes	1531	260	235	-83%	-10%
Dont charges de personnel	4856	5822	7458	20%	28%
Dont autres charges d'exploitation	218	412	587	89%	43%
Dont dotations d'exploitation	4075	1882	2057	-54%	9%
Résultat d'exploitation	**6 881**	**3 520**	**-893**	**-49%**	**-125%**
Produits financiers	50 257	82 914	101 842	65%	23%
Dont produits de titres de participation	*48 577*	*74 255*	*99 099*	53%	33%
Charges financières	96	151	565	57%	>100%
Résultat financier	**50 161**	**82 764**	**101 276**	**65%**	**22%**
Produits non courants	1 700	7 762	3 826	>100%	-51%
Dont produits de cession des immobilisations	*1 616*	*6 785*	*3 567*	>100%	-47%
Charges non courantes	889	7 065	3 647	>100%	-48%
Dont VNA des immobilisations cédées	**754**	**5 877**	**3 567**	>100%	**-39%**
Résultat non courant	**811**	**697**	**179**	**-14%**	**-74%**
Résultat net	**57 736**	**84 453**	**99 913**	**46%**	**18%**

Source: delta holding SA

I.3.1. Le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond à la rémunération des prestations fournies par delta holding SA à ses filiales.

En 2006, le chiffre d'affaires s'établit à 17 591 Kdh, soit une baisse de 23% par rapport à 2005. Cette baisse s'explique par le rétablissement du rythme normal des prestations rendues par delta holding SA à ses filiales. En effet, en 2005 delta holding a déployé diverses actions, à caractère non récurrent, liées à l'organisation au sein de certaines filiales du Groupe (élaboration de nouvelles procédures, formations, revue des structures …) et a, par conséquent, majoré ses rémunérations de gestion.

En 2007, le chiffre d'affaires enregistre une hausse de 12% et s'établit à 19 754 Kdh. Cette évolution s'explique par la réalisation de prestations supplémentaires (organisation, mise à niveau...) de delta holding SA pour ses filiales en 2007.

I.3.2. Le résultat d'exploitation

Au titre de l'exercice 2006, le résultat d'exploitation baisse de 3 361 Kdh par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution s'explique principalement par les effets compensés suivants :

- la baisse des produits d'exploitation de 3 930 Kdh suite à la baisse du chiffre d'affaires atténuée par la hausse des reprises d'exploitation et transferts de charge expliquée par la reprise de la provision pour impôt suite au paiement de l'impôt dû ;
- la hausse des autres charges externes de 1 726 Kdh (31%) ;
- la baisse des impôts et taxes de 1 271 Kdh (-83%) s'explique par le rappel de la Taxe Urbaine, Taxe d'édilité et Patente payé en 2005 ;
- la hausse des charges de personnel de 966 Kdh (20%) suite, en grande partie, à des recrutements ;
- la baisse des dotations d'exploitation de 2 193 Kdh (-54%) due à la non récurrence de la provision pour impôt constituée en 2005 pour un montant de 2 123 Kdh.

Le montant de -296 Kdh qui figure au 31 décembre 2006 au niveau du poste subventions d'exploitation correspond à une régularisation des remboursements des frais de formation par l'OFPPT qui ont été inférieurs aux prévisions.

Le résultat d'exploitation s'établit à -893 Kdh en 2007 contre 3 520 Kdh en 2006 soit une diminution de 4 413 Kdh .Cette variation s'explique principalement par les effets compensés suivants :

- la stagnation des produits d'exploitation suite à la hausse du chiffre d'affaires compensée par la non récurrence de la reprise de provision pour impôt effectuée en 2006;
- la hausse des autres charges externes de 2 707 Kdh (37%) ;
- la hausse des charges de personnel de 1 636 Kdh (28%) suite à des recrutements dans le cadre de la nouvelle organisation de la holding.

I.3.3. Le résultat financier

Au titre de l'exercice 2006, le résultat financier s'élève à 82 764 Kdh et enregistre une hausse de 32 603 Kdh par rapport à l'exercice 2005. Cette variation s'explique par :

- la hausse des produits de titres de participation de 25 678 Kdh due à la hausse des dividendes reçus suite à l'amélioration des résultats des filiales d'une part, et l'augmentation du taux de distribution de dividendes d'autre part ;
- la hausse des intérêts et autres produits financiers de 6 732 Kdh suite à la rémunération des comptes courants d'associés aux filiales appliquée à partir de l'exercice 2006.

Au titre de l'exercice 2007, le résultat financier augmente de 18 513 Kdh et s'établit à 101 276 Kdh. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- la hausse des produits de titres de participation de 24 844 Kdh due à la hausse des dividendes reçus suite essentiellement à la distribution d'un dividende exceptionnel (les reports à nouveau) en 2007 de Bituma (16 372 Kdh en 2007 contre 0 Kdh en 2006), AIC Métallurgie (16 480 Kdh en 2007 contre 5 000 Kdh en 2006) ;
- la baisse des intérêts et autres produits financiers de 4 530 Kdh suite à la rémunération en 2006 des comptes courants d'associés aux filiales concernant trois exercices (2004, 2005 et 2006) alors que les intérêts perçus en 2007 ne concernent qu'un seul exercice.

I.3.4. Le résultat non courant

Au titre de l'exercice 2006, le résultat non courant s'établit à 697 Kdh soit une baisse de 114 Kdh par rapport à 2005. Cette décroissance s'explique par les éléments suivants :

- la hausse des autres produits non courants de 882 Kdh suite aux dégrèvements d'impôts obtenus sur la patente et la taxe urbaine;
- la hausse des autres charges non courantes de 1 087 Kdh expliquée par le paiement en 2006 d'impôts résultant du contrôle fiscal.

Le résultat non courant s'établit à 179 Kdh en 2007 contre 697 Kdh en 2006. Cette baisse s'explique principalement par la baisse des plus values sur cessions d'immobilisations.

I.3.5. Le résultat net

Au titre de l'exercice 2006, le résultat net s'établit à 84 453 Kdh et enregistre une hausse de 26 717 Kdh par rapport à l'exercice 2005.

Le résultat net s'établit à 99 913 Kdh en 2007 soit une hausse de 18% par rapport à 2006. Cette progression est due essentiellement à la hausse du résultat financier.

II. ANALYSE BILANCIELLE

II.1. BILANS CONSOLIDES

Les bilans consolidés relatifs aux exercices 2005, 2006 et 2007 se présentent comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
ACTIF					
Immobilisations en non valeurs	2 982	4 898	5 796	*64%*	*18%*
Immobilisations incorporelles	1 375	1 296	1 764	*6%*	*36%*
Ecarts d'acquisition	0	0	0		
Immobilisations corporelles	314 509	303 049	326 210	*-4%*	*8%*
Immobilisations financières	6 430	6 363	21 392	*-1%*	*236%*
Titres mis en équivalence					
Ecarts de conversion					
Actif Immobilisé	**325 296**	**315 607**	**355 163**	***-3%***	***13%***
Stocks et en-cours	275 825	326 578	425 667	*18%*	*30%*
Créances d'exploitation	583 726	782 657	891 015	*34%*	*14%*
Créances diverses	31 894	28 085	30 239	*-12%*	*8%*
Titres et valeurs de placement	54 594	21 680	19 168	*-60%*	*-12%*
Ecarts de conversion	84	52	66	*-37%*	*27%*
Actif Circulant	**946 123**	**1 159 052**	**1 366 155**	***23%***	***18%***
Trésorerie actif	**33 085**	**26 008**	**32 280**	***-21%***	***24%***
Total actif	**1 304 503**	**1 500 667**	**1 753 598**	***15%***	***17%***
PASSIF					
Capital	150 000	150 000	400 000	*0%*	*167%*
Primes d'émission, de fusion et d'apport	0	0	0		
Réserves consolidées	113 437	124 089	125 681	*9%*	*1%*
Report à nouveau	44 022	98 872	0	*125%*	*-100%*
Résultat net part du Groupe	59 005	74 141	106 174	*26%*	*43%*
Capitaux propres part du Groupe	**366 464**	**447 102**	**631 856**	***22%***	***41%***
Intérêts minoritaires	58 298	59 772	52 723	*3%*	*-12%*
Capitaux propres consolidés	**424 762**	**506 874**	**684 579**	***19%***	***35%***
Subventions d'investissements	0	9 171	9 171		*0%*
Provisions pour amortissements dérogatoires	38 163	40 677	46 367	*7%*	*14%*
Capitaux propres assimilés	**38 163**	**49 848**	**55 537**	***31%***	***11%***
Provisions pour risques et charges	7 702	3 461	1 101	*-55%*	*-68%*
Dettes de financement	114 084	111 708	127 369	*-2%*	*14%*
Dettes d'exploitation	586 419	692 120	676 875	*18%*	*-2%*
Autres dettes	11 554	3 893	5 138	*-66%*	*32%*
Passif Circulant	**597 972**	**696 013**	**682 013**	16%	-2%
Trésorerie – Passif	**121 820**	**132 765**	**202 999**	***9%***	***53%***
Total passif	**1 304 503**	**1 500 667**	**1 753 598**	***15%***	***17%***

Source: delta holding SA

II.1.1. Analyse de l'exercice 2006

Immobilisations consolidées

Au 31 décembre 2006, les immobilisations consolidées s'établissent à 315 607 Kdh en diminution de 3% par rapport à l'exercice 2005.

Capitaux propres consolidés

Au titre de l'exercice 2006, les capitaux propres consolidés part du Groupe s'élèvent à 447 102 Kdh contre 366 646 Kdh soit une hausse de 22%.

Cette hausse s'explique notamment par :

- l'augmentation des résultats enregistrés par les filiales du Groupe ;
- la capitalisation de résultats par la non distribution par la holding de dividendes.

Endettement net consolidé

L'endettement net consolidé de delta holding passe de 148 225 Kdh au 31 décembre 2005 à 196 785 Kdh au 31 décembre 2006. Cette augmentation s'explique, principalement, par les besoins de financement liés aux investissements effectués par le Groupe en 2006 ainsi que la trésorerie dégagée suite à la cession de certains titres et valeurs de placement principalement chez SOTRAMEG (OPCVM monétaires: Capital Dynamique à un prix de cession global de 15 822 Kdh, Emergency Fund à 8 010 Kdh, Money Market Fund à 6 630 Kdh), et (actions: AWB à 2 380 Kdh, BCP à 1 860 Kdh, SNI à 942 Kdh)

II.1.2. Analyse de l'exercice 2007

Immobilisations consolidées

Au 31 décembre 2007, les immobilisations consolidées s'établissent à 355 163 Kdh en augmentation de 13% par rapport à l'exercice 2006. Cette évolution s'explique principalement par la prise de participation de delta holding dans DHS (delta holding Senegal) pour 15 000 Kdh d'une part, et les investissements en matériel réalisés par les filiales du Groupe (essentiellement AIC, AFS et Galvacier) d'autre part.

Capitaux propres consolidés

Au titre de l'exercice 2007, les capitaux propres consolidés part du Groupe s'élèvent à 631 856 Kdh contre 447 102 Kdh soit une hausse de 41%.

Cette hausse s'explique notamment par :

- l'augmentation des résultats enregistrés par les filiales du Groupe ;
- l'augmentation de capital opérée par delta holding pour un montant global de 250 000 Kdh dont 70 898 Kdh provenant des comptes courants d'associés (l'autre partie de l'augmentation du capital s'est faite par incorporation de réserves et de report à nouveau et n'a donc pas d'impact sur les capitaux propres consolidés);
- la capitalisation de résultats par la non distribution par la holding de dividendes.

Endettement net consolidé[1]

L'endettement net consolidé de delta holding passe de 196 785 Kdh au 31 décembre 2006 à 278 920 Kdh au 31 décembre 2007. Cette augmentation s'explique, principalement, par les besoins de financement liés aux investissements effectués par le Groupe en 2007 et par les constructions en cours réalisées par la société SCIAS.

[1] Endettement net consolidé = Trésorerie passif – trésorerie actif + endettement financier – titres et valeurs de placement

II.2. BILANS SOCIAUX

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan de delta holding pour les exercices 2005, 2006 et 2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
ACTIF					
Actif Immobilisé	**231 237**	**235 647**	**255 280**	***2%***	***8%***
Immobilisations en non valeurs	882	655	1 031	*-26%*	*57%*
Immobilisations incorporelles	131	197	143	*50%*	*-27%*
Immobilisations corporelles	26 502	25 826	31 895	*-3%*	*23%*
Immobilisations financières	203 722	208 969	222 211	*3%*	*6%*
Dont titres de participation	203 711	208 957	222 165	*3%*	*6%*
Actif Circulant	**267 603**	**320 587**	**398 493**	***20%***	***24%***
Stocks	-	-	-		
Créances de l'actif circulant	262 405	319 386	397 310	*22%*	*24%*
Titres et valeurs de placement	5 198	1 201	1 183	*-77%*	*-1%*
Ecart de conversion actif	-	-	-		
Trésorerie – Actif	**1 749**	**175**	**719**	***-90%***	***311%***
Total Actif	**500 589**	**556 409**	**654 492**	***11%***	***18%***
PASSIF					
Capitaux permanents	**257 119**	**341 658**	**512 522**	***33%***	***50%***
Capitaux propres	256 759	341 212	512 023	*33%*	*50%*
Capitaux propres assimilés	360	447	499	*24%*	*12%*
Dettes de financement	-	-	-		
Provisions pour risques et charges	-	-	-		
Passif Circulant	**243 470**	**212 528**	**139 570**	***-13%***	***-34%***
Dettes du passif circulant	241 347	212 528	139 570	*-12%*	*-34%*
Autres provisions pour risques et charges	2 123	-	-	*-100%*	
Ecart de conversion passif	-	-	-		
Trésorerie – Passif	**0**	**2 222**	**2 400**		***8%***
Total	**500 589**	**556 409**	**654 492**	***11%***	*18%*

Source: delta holding SA

II.2.1. Analyse de l'exercice 2006

Actif immobilisé

L'actif immobilisé de delta holding SA est essentiellement constitué des immobilisations financières. Il est passé de 231 237 Kdh en 2005 à 235 647 Kdh en 2006, cette variation s'explique principalement par l'augmentation des titres de participation de 5 247 Kdh suite à la libération du capital social pour certaines sociétés.

Le tableau suivant présente l'évolution de ces titres :

Solde au 31 décembre 2005 En milliers de dirhams		**203 710**
Acquisitions	**5 247**	
ISOFORM	3 747	
BTP RAMA	1 500	
Cessions		**0**
Solde au 31 décembre 2006		**208 957**

Source: delta holding SA

Actif circulant

Les créances de l'actif circulant passent de 262 405 Kdh en 2005 à 319 386 Kdh en 2006.Cette hausse s'explique principalement par les effets compensés suivants :

- la baisse du compte clients et comptes rattachés de 817 Kdh
- la hausse du compte « autres débiteurs » de 57 832 Kdh expliquée par des mouvements associés à la gestion centralisée de la trésorerie (ou cash pooling qui consiste en l'utilisation de l'excédent de trésorerie de certaines filiales pour répondre aux besoins de trésorerie des autres, en faisant transiter les liquidités par les comptes courants associés de delta holding).

Les titres et valeurs de placement ont connu une baisse de 77% qui s'explique par la cession de titres de placement en 2006.

Financement permanent

Les capitaux propres s'établissent à 341 212 Kdh en 2006 contre 256 759 Kdh en 2005 soit une augmentation de 84 453 Kdh, cette évolution s'explique par le résultat net dégagé en 2006 de 84 453 Kdh. Il n'y a pas eu de distribution de dividendes au cours de cet exercice.

Passif circulant

La baisse des dettes du passif circulant de 28 819 Kdh s'explique principalement par la diminution des comptes courants d'associés de 26 519 Kdh.

II.2.2. Analyse de l'exercice 2007

Actif immobilisé

L'actif immobilisé de delta holding SA est passé de 235 647 Kdh en 2006 à 255 280 Kdh en 2007, cette variation s'explique principalement par l'augmentation des titres de participation de 13 208 Kdh suite à l'acquisition ou la création de sociétés d'une part compensés par des cessions d'autre part.

Le tableau suivant présente l'évolution de ces titres :

Solde au 31 décembre 2006 En milliers de dirhams		**208 957**
Acquisitions	**16 325**	
DHS	15 000	
SCIAS	700	
Autres (Régularisation BTP RAMA et Rim Supermarchés avant cession …)	625	
Cessions		**3 117**
BTP RAMA		2 000
Maroc Signal		499
Autres (Rim Supermarchés, Promiter …)		618
Solde au 31 décembre 2007		**222 165**

Source: delta holding SA

Actif circulant

Les créances de l'actif circulant passent de 319 386 Kdh en 2006 à 397 310 Kdh en 2007.Cette hausse s'explique principalement par les effets suivants :

- la hausse du compte clients et comptes rattachés de 5 809 Kdh en raison principalement de l'augmentation du chiffre d'affaires TTC de 2 600 (il s'agit de créances intragroupe relatives aux prestations fournies par delta holding SA à ses filiales)
- la hausse du compte « autres débiteurs » de 71 807 Kdh expliquée par les dividendes exceptionnels à recevoir pour 32 850 Kdh d'une part et les mouvements associés à la gestion centralisée de la trésorerie d'autre part.

Les titres et valeurs de placement n'ont pas varié de manière significative en 2007.

Financement permanent

Les capitaux propres s'établissent à 512 023 Kdh en 2007 contre 341 212 Kdh en 2006 soit une augmentation de 170 810 Kdh, cette évolution s'explique par le résultat net dégagé en 2007 de 99 913 Kdh d'une part et l'augmentation de capital pour un montant global de 250 000 Kdh dont 70 898 Kdh provenant des comptes courants d'associés (l'autre partie de l'augmentation du capital s'est faite par incorporation de réserves et de report à nouveau et n'a donc pas d'impact sur les capitaux propres).

Il n'y a pas eu de distribution de dividendes au cours de cet exercice.

Passif circulant

La baisse des dettes du passif circulant de 72 958 Kdh s'explique principalement par la diminution des comptes courants d'associés de 70 812 Kdh suite à leur affectation en capital dans le cadre de l'augmentation de capital.

II.3. ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

II.3.1. Equilibre financier consolidé

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Financement permanent	584 712	671 891	868 586	15%	29%
Actif immobilisé	325 296	315 607	355 163	-3%	13%
Fonds de roulement	**259 416**	**356 284**	**513 423**	**37%**	**44%**
Actif circulant	946 122	1 159 052	1 366 155	23%	18%
Passif circulant	597 972	696 011	682 013	16%	-2%
Besoin de fonds de roulement	**348 150**	**463 039**	**684 142**	**33%**	**48%**
FR/BFR	**0,74x**	**0,77x**	**0,75x**		
Trésorerie nette	**-88 734**	**-106 757**	**-170 720**	**-20%**	**-60%**

Source: delta holding SA

Au 31 décembre 2006, le fonds de roulement consolidé de delta holding s'établit à 356 284 Kdh en progression de 37% par rapport à l'exercice 2005. Cette évolution s'explique d'une part par la hausse du financement permanent de 15% (hausse des capitaux permanents grâce à la non distribution de dividendes par la holding), et d'autre part suite à la légère baisse de l'actif immobilisé de 3%.

Le besoin en fonds de roulement s'élève à 463 039 Kdh au 31 décembre 2006 contre 348 150 Kdh en 2005 soit une progression de 33% en raison principalement de la hausse des stocks et des créances consolidés de delta holding.

Au titre de l'exercice 2007, le fonds de roulement consolidé de delta holding s'établit à 513 423 Kdh en progression de 44% par rapport à l'exercice 2006. Cette évolution s'explique

principalement par la hausse du financement permanent de 29% (hausse des capitaux permanents grâce à la non distribution de dividendes par la holding).

Le besoin en fonds de roulement s'élève à 684 142 Kdh au 31 décembre 2007 contre 463 039 Kdh en 2006 soit une progression de 48% en raison principalement de la hausse des stocks et des créances consolidés de delta holding.

L'équilibre financier reste relativement stable pendant toute la période étudiée.

II.3.2. Equilibre financier social

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Financement permanent	257 119	341 658	512 522	33%	50%
Actif immobilisé	231 237	235 647	255 280	2%	8%
Fonds de roulement	**25 882**	**106 011**	**257 242**	**310%**	**143%**
Actif circulant	267 603	320 587	398 493	20%	24%
Passif circulant	243 470	212 528	139 570	-13%	-34%
Besoin de fonds de roulement	**24 133**	**108 059**	**258 923**	**348%**	**140%**
Trésorerie nette	**1 749**	**-2 048**	**-1 681**	**-217%**	**18%**

Source: delta holding SA

Le fonds de roulement a progressé de 310% et 143% respectivement en 2006 et 2007, cette évolution s'explique principalement par la hausse des capitaux propres suite à l'amélioration des résultats de delta holding SA et la non distribution de dividendes.

Le besoin en fonds de roulement évolue, à peu près, dans les mêmes proportions que le fonds de roulement puisqu'il progresse de 348% en 2006 et 140% en 2007 en raison essentiellement de la hausse du compte « autres débiteurs » expliquée par des mouvements associés à la gestion centralisée de la trésorerie d'une part, et la distribution de dividendes exceptionnels non encore encaissés d'autre part.

La trésorerie nette s'établit à -1 681 Kdh en 2007 contre – 2 048Kdh en 2006.

II.4. PASSAGE DU RESULTAT NET A LA CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT

II.4.1. Tableau de passage du résultat net à la CAF consolidée

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Résultat net de l'exercice					
Bénéfice (+) Perte (-)	**72 440**	**93 176**	**130 279**	**29%**	**40%**
+ Dotations d'exploitation	54 663	47 443	35 344	-13%	-26%
+ Dotations financières	179	36	44	-80%	22%
+ Dotations non courantes	12 333	11 335	11 585	-8%	2%
- Reprises d'exploitation	1 941	4 306	2 081	122%	-52%
- Reprises financières	122	88	504	-28%	473%
- Reprises non courantes	2 253	9 159	23 314	307%	155%
- Produits des cessions d'immobilisations	21 043	29 557	19 700	40%	-33%
+ Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	5 091	30 187	10 556	493%	-65%
Capacité d'autofinancement CAF	**119 347**	**139 068**	**142 209**	**17%**	**2%**
Distributions de bénéfices	13 118	16 547	24 728	26%	49%
Autofinancement	**106 229**	**122 521**	**117 480**	**15%**	**-4%**

Source: delta holding SA

Analyse de l'exercice 2006

En 2006, la capacité d'autofinancement s'élève à 139 068 Kdh en hausse de 17% par rapport à 2005 en raison principalement de la hausse du résultat net consolidé de 20 736 Kdh.

La hausse des distributions de bénéfices de 26% entre 2005 et 2006 s'explique par l'amélioration des résultats des filiales d'une part, et l'augmentation du taux de distribution de dividendes d'autre part ;

Analyse de l'exercice 2007

En 2007, la capacité d'autofinancement s'élève à 142 209 Kdh en hausse de 2% par rapport à 2006 en raison principalement de la hausse du résultat net consolidé de 37 103 Kdh compensé par la baisse des dotations d'exploitation de 12 100 Kdh, la hausse des reprises non courantes de 14 155 Kdh et la hausse de la plus value sur immobilisation cédées de 9 775 Kdh.

La hausse des distributions de bénéfices de 49% entre 2006 et 2007 s'explique par l'amélioration des résultats des filiales d'une part, et la distribution d'un dividende exceptionnel (les reports à nouveau) en 2007 de Bituma (16 372 Kdh en 2007 contre 0 Kdh en 2006), AIC Métallurgie (16 480 Kdh en 2007 contre 5 000 Kdh en 2006) d'autre part.

II.4.2. Tableau de passage du résultat net à la CAF social

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Résultat net de l'exercice					
Bénéfice (+)	**57 736**	**84 453**	**99 913**	**46%**	**18%**
Perte (-)					
+ Dotations d'exploitation	1 952	1 882	2 057	-4%	9%
+ Dotations financières	0	0	0		
+ Dotations non courantes	133	97	75	-27%	-23%
- Reprises d'exploitation	33	0	0	-100%	
- Reprises financières	0	0	450		
- Reprises non courantes	0	10	23		130%
- Produits des cessions d'immobilisations	1 616	0	3 567	-100%	
+ Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	0	0	3 567		
Capacité d'autofinancement CAF	**58 172**	**86 422**	**101 573**	**49%**	**18%**
Distributions de bénéfices	**0**	**0**	**0**		
Autofinancement	**58 172**	**86 422**	**101 573**	**49%**	**18%**

Source: delta holding SA

Analyse de l'exercice 2006

En 2006, la capacité d'autofinancement s'élève à 86 422 Kdh en hausse de 49% par rapport à 2005 en raison principalement de la hausse du résultat net de 26 717 Kdh (46%).

Il n'y a pas eu de distributions de bénéfices en 2006.

Analyse de l'exercice 2007

En 2007, la capacité d'autofinancement s'élève à 101 573 Kdh en hausse de 18% par rapport à 2005 en raison principalement de la hausse du résultat net de 15 460 Kdh (18%).

Il n'y a pas eu de distributions de bénéfices en 2007.

II.5. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

II.5.1. Tableau de flux consolidé

Le tableau suivant reprend les données historiques du tableau de financement consolidé de delta holding pour les exercices 2005, 2006 et 2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Ressources					
Autofinancement	**106 229**	**122 521**	**117 480**	**15%**	**-4%**
Capacité d'autofinancement	119 347	139 068	142 208	17%	2%
Distributions	13 118	16 547	24 728	26%	49%
Cessions et réductions d'immobilisations	**21 388**	**29 790**	**19 887**	**39%**	**-33%**
Produits de cessions d'immobilisations incorporelles	**100**	**-**	**-**	**-**	**-**
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	19 427	29 572	15 824	51%	-46%
Produits de cessions d'immobilisations financières	1 641	-	4 048	-100%	
Récupération sur créances immobilisées	220	218	15	-1%	-93%
Augmentation des capitaux propres	**148 956**	**13 130**	**71 597**	**-91%**	**445%**
Subventions d'investissement	**-**	**9 171**			**-100%**
Augmentation des dettes de financement	**-**	**-**	**15 661**		
Variation de besoin en fonds de roulement	**-**	**-**			
Total Ressources	**276 574**	**174 612**	**224 626**	**-37%**	**29%**
Emplois					
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	**120 604**	**71 206**	**64 134**	**-41%**	**-10%**
Incorporelles	1 171	260	805	-78%	>100%
Corporelles	77 578	63 119	46 480	-19%	-26%
Financières	41 739	7 720	16 575	-82%	115%
Créances immobilisées	117	107	275	-9%	157%
Remboursement des capitaux propres	**105 000**	**-**	**-**	**-100%**	
Remboursement des dettes de financement	**3 998**	**2 376**	**625**	**-41%**	**-74%**
Emplois en non valeurs	**2 220**	**4 163**	**2 725**	**88%**	**-35%**
Variation de besoin en fonds de roulement	**123 910**	**114 888**	**221 103**	**-7%**	**92%**
Total Emplois	**355 731**	**192 634**	**288 587**	**-46%**	**50%**
Variation de la trésorerie	**-79 157**	**-18 022**	**-63 961**	**77%**	**-255%**

Source: delta holding SA

Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Durant l'exercice 2006, les investissements réalisés concernent essentiellement :

Filiales	Montant d'investissement (Mdh)	Projet
SOTRAMEG	17	Réalisation d'une station de traitement des rejets liquides pour la préservation de l'environnement
Sogetrama GLS	5	Acquisition de matériel de chantier dont 2 grues
OMCE	5	Aménagement de rails pour entreposer les tuyaux et l'acquisition d'une revêtisseuse et d'un portique
AIC Métallurgie	5	Acquisition d'une machine de perçage et de sciage
Ligne Blanche	3	Acquisition d'une chargeuse et d'un tracteur
GCR	3,5	Acquisition de trois pelles et un malaxeur
AFS	5	Extension de l'usine de Skhirat
Bituma	2	Acquisition d'un terrain à Agadir en vue d'y installer un dépôt de bitume
Isoform	2	Acquisition d'une centrale de découpage laser

Source: delta holding SA

Durant l'exercice 2007, ce poste inclut essentiellement des immobilisations corporelles relatives aux investissements réalisés par les sociétés suivantes :

Filiales	Montant d'investissement (Mdh)	Projet
AIC	6	Acquisition d'une grue, d'une cintreuse hydraulique de pelles et pour les travaux d'extension de la charpente pour fabrication
AFS	6	Acquisition d'un nouveau four
GCR	4	Acquisition de 2 malaxeurs, une chargeuse et 2 groupes électrogènes
Gena	3	Acquisition de 2 pelles et d'une grue
LB	3,5	Acquisition d'une machine thermoformeuse et d'un camion
Isoform	2,8	Acquisition d'une machine de pliage de tôle
OMCE	2,6	Travaux de voirie et d'aménagement de l'usine de Bir Jdid et acquisition d'un ensemble de moules
delta holding SA	7,7	Construction de locaux à usage professionnel et acquisition de bâtiments à usage professionnel à Kenitra
Bituma	1,2	Acquisition de matériel pour l'activité Terrains de sport
Oxair	1,3	Acquisition d'un appareil « contrôle à pression » et un échangeur à plaques
Sogetrama GLS	1,4	Acquisition de 2 godets cribleurs

Source: delta holding SA

Acquisitions d'immobilisations financières

En 2005, les investissements financiers concernent, pour la plus grande part, delta holding SA suite aux augmentations de capital réalisées dans plusieurs filiales du Groupe :

- Ligne Blanche pour 10 Mdh ;
- Galvacier pour 8 Mdh ;
- SOTRAMEG pour 7 Mdh ;
- OXAIR pour 7,5 Mdh ;
- LPS 4 Mdh.

En 2006, les investissements financiers concernent, pour la plus grande part, delta holding SA suite la libération du capital de sociétés existantes (ISOFORM et BTP RAMA).

En 2007, les investissements financiers concernent principalement la prise de participation dans DHS pour 15 000 Kdh.

Capacité d'autofinancement consolidée

En 2006, la capacité d'autofinancement s'élève à 139 068 Kdh en hausse de 17% par rapport à 2005 en raison principalement de la hausse du résultat net consolidé de 20 736 Kdh.

En 2007, la capacité d'autofinancement s'élève à 142 208 Kdh en hausse de 2% par rapport à 2006 en raison principalement de la hausse du résultat net consolidé de 37 103 Kdh compensé par la baisse des dotations d'exploitation de 12 100 Kdh, la hausse des reprises non courantes de 14 155 Kdh et la hausse de la plus value sur immobilisations cédées de 9 775 Kdh.

Cessions ou réductions d'immobilisations

En 2006, les cessions concernent principalement :

- le lease back réalisé par OXAIR sur les bouteilles de gaz pour un montant de 16 Mdh ;
- des cessions de cisailles hydrauliques, d'équipements de tôleries et de pelles chez AIC pour 4,8 Mdh ;
- des cessions de charpentes métalliques chez AIC Métallurgie pour 2,4 Mdh ;
- des cessions de charpentes métalliques chez Gena pour 1,05 Mdh ;
- des cessions de charpentes métalliques chez LPS pour 1,2 Mdh ;
- une cession de chargeuse chez ligne Blanche pour 1 Mdh.

En 2007, les cessions d'immobilisations concernent :

- les immobilisations corporelles pour 15 824 Kdh :
  - ✓ Sogetrama 5 Mdh ;
  - ✓ LPS 2,5 Mdh ;
  - ✓ ISOFORM 2,5 Mdh ;
  - ✓ AIC 1,6 Mdh.
- les immobilisations financières pour 4 048 Kdh : cessions de certaines participations de delta pour 3,5 Mdh principalement :
  - ✓ BTP RAMA pour 2 Mdh ;
  - ✓ Maroc Signal pour 0,6 Mdh ;
  - ✓ Rim Supermarché pour 0,6 Mdh.

Ces cessions sont expliquées par des raisons de cohérence stratégique au sein du Groupe et de taille, relativement modeste, des entités cédées.

II.5.2. Tableau de flux social

Le tableau suivant reprend les données historiques du tableau de financement social de delta holding SA pour les exercices 2005, 2006 et 2007.

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 06/05	Var 07/06
Ressources					
Autofinancement	**58 172**	**86 422**	**101 573**	**49%**	**18%**
Capacité d'autofinancement	58 172	86 422	101 573	**49%**	**18%**
Distributions	-	-	-		
Cessions et réductions d'immobilisations	**1 616**	**-**	**3 567**	**-100%**	
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	-	-	-		
Produits de cessions d'immobilisations financières	1 616	-	3 567	**-100%**	
Récupération sur créances immobilisées	-	-	-		
Augmentation des capitaux propres	**100 000**	**-**	**70 898**	**-100%**	
Augmentation des dettes de financement	-	-	-		
Variation de besoin en fonds de roulement	**-**	**-**	**-**		
Total Ressources	**159 788**	**86 422**	**176 037**	**-46%**	**104%**
Emplois					
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	**45 930**	**6 291**	**24 053**	**-86%**	**282%**
Corporelles	4 148	923	7 688	**-78%**	**>100%**
Incorporelles	77	121	6	57%	-95%
Financières	4 1 705	5247	16 325	-87%	>100%
Créances immobilisées	-	-	35		
Remboursement des capitaux propres	**100 000**	**-**	**-**	**-100%**	
Remboursement des dettes de financement	**-**	**-**	**-**		
Emplois en non valeurs	**961**	**-**	**754**	**-100%**	
Variation de besoin en fonds de roulement	**11 642**	**83 926**	**150 864**	**621%**	**80%**
Total Emplois	**158 533**	**90 218**	**175 671**	**-43%**	**95%**
Variation de la trésorerie	**1 254**	**-3 796**	**366**	**NS**	**NS**

Source : delta holding SA

Analyse de l'exercice 2006

L'investissement net de cessions de delta holding SA au titre de l'exercice 2006 s'établit à 6 291 Kdh.

Les investissements réalisés en 2006 s'élèvent à 6 291 Kdh et concernent des investissements financiers à hauteur de 5 247 Kdh suite à la création de nouvelles sociétés ou l'acquisition de titres auprès des autres actionnaires : Isoform pour 3 747 Kdh et BTP Rama pour 1 500 Kdh.

Les produits de cessions des immobilisations financières en 2005 pour un montant de 1 616 Kdh correspondent à la cession, par delta holding SA, de 3225 titres Sotrameg avec la réalisation d'une plus value de 862 Kdh.

Analyse de l'exercice 2007

L'investissement net de cessions de delta holding SA au titre de l'exercice 2007 s'établit à 20 487 Kdh.

Les investissements réalisés en 2007 s'élèvent à 24 053 Kdh et concernent d'une part des investissements financiers à hauteur de 16 325 Kdh, essentiellement DHS pour 15 000 Kdh, et d'autre part des acquisitions d'immobilisations corporelles pour un montant de 7 688 Kdh (essentiellement construction en cours de locaux à usage professionnel pour un montant de 4 856 Kdh et une acquisition de bâtiments à usage professionnel à Kenitra pour un montant de 2 366 Kdh).

Les cessions d'immobilisations pour 3 567 Kdh concernent les titres de participations cédés par delta holding SA (principalement BTP RAMA pour 2 Mdh, Maroc Signal pour 0,5 Mdh et Rim Supermarchés pour 0,6 Mdh).

PARTIE VI PERSPECTIVES

AVERTISSEMENT

Les projections de résultats financiers ou d'exploitation ont été réalisées par le management de delta holding SA sur la base de sources réputées fiables. Toutefois, ces prévisions sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur.

I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES

I.1. EVOLUTION PREVISIONNELLE DES PRINCIPAUX DEBOUCHES DE DELTA HOLDING

I.1.1. Le secteur du Bâtiment et des Travaux Publics (BTP)

L'évolution prévisionnelle du BTP s'articule autour du développement de trois secteurs majeurs :

- l'immobilier avec le développement de l'habitat ;
- les grands travaux à travers le lancement et la poursuite d'importants chantiers de mise à niveau des infrastructures ;
- le tourisme à travers la construction de nouvelles unités pour augmenter la capacité d'hébergement.

Le secteur de l'immobilier

Depuis quelques années, le secteur de l'immobilier connaît une importante croissance soutenue par une restructuration du marché de l'habitat et par une croissance des Investissements Directs Etrangers (IDE).

Dans les prochaines années, la croissance du secteur de l'habitat, devrait se poursuivre à un rythme au moins similaire. L'évolution de ce secteur devrait répondre favorablement au développement conjugué de l'habitat social et de l'habitat de standing.

Concernant les logements sociaux, leur développement devrait s'appuyer sur deux aspects essentiels :

- l'urbanisation croissante sous la pression de la démographie et de l'exode rural conduisant à une population urbaine estimée à 20,4 millions d'habitants en 2010 vs 17,8 millions d'habitants en 2004 ;
- la poursuite de la politique de lutte contre l'habitat insalubre initiée par le Gouvernement et les pouvoirs publics à travers notamment le développement d'actions publiques dans le secteur de l'habitat.

L'évolution future des logements de standing repose sur les éléments suivants :

- la décentralisation économique du Royaume occasionnant des mouvements de population intérieurs et un développement d'habitations au sein des nouveaux pôles économiques (Tanger, Marrakech, …) ;
- la création de nouvelles villes en périphérie des principales agglomérations du Royaume :
  - ✓ Tamansourt en périphérie de Marrakech ;
  - ✓ Tamesna en périphérie de Rabat ;
  - ✓ Lkhyayta en périphérie de Casablanca ;
  - ✓ Tagadirt en périphérie d'Agadir ;
  - ✓ Melloussa en périphérie de Tanger.

Le secteur de l'habitat devrait également profiter favorablement de la poursuite des incitations et réformes engagées par les pouvoirs publics pour accroître l'afflux d'IDE en direction de celui-ci.

Le secteur des grands travaux d'infrastructure

Dans une optique de mise à niveau des infrastructures du pays et de développement économique et social, de grands chantiers ont été lancés à partir de 2001 et devront se poursuivre jusqu'au-delà de 2010. Les principaux projets portent sur les développements suivants :

- construction de nouveaux ports tels que le port de Tanger-Méditéranée II et le port de Boujdour (extension du port de Mohammedia),
- développement du réseau routier et autoroutier avec un rythme annuel moyen entre 2006 et 2010 de près de 160 km ;
- développement des infrastructures ferroviaires avec la construction d'une ligne très grande vitesse entre Casablanca et Agadir en passant par Marrakech,
- construction de stades de football et divers installations sportives ;
- développement des infrastructures hydrauliques avec notamment la construction en 2008 de 5 nouveaux barrages pour un investissement total de 1,44 milliards :
  - ✓ barrage Zerrar dans la région d'Essaouira,
  - ✓ barrage Tamalout dans la région de Khénifra,
  - ✓ barrage Timkit dans la région de Guélmim ,
  - ✓ barrage My bouchta dans la région de Chefchaoun
  - ✓ barrage Aît My Ahmed dans la région d'Azrou.
  - ✓ barrage de Ourigane dans la région de Marrakech.
- développement et construction de nouveaux plans de transport dans les principales villes, dont :
  - ✓ Casablanca : projet de refonte du réseau de transport d'un budget de 50 milliards de dirhams,
  - ✓ Rabat – Salé : Projet de tramway reliant Rabat et Salé d'un budget de plus de 3 milliards.

Le secteur du tourisme

Le Maroc s'est lancé dans une démarche touristique ayant comme premier horizon l'année 2010. Le principal objectif de cette politique, la « Vision 2010 », repose sur l'accueil d'au moins 10 millions de touristes en 2010. A cet effet, le Gouvernement vise à accroître la capacité d'hébergement nationale en la portant à 230 000 lits, soit la construction de 130 000 lits à horizon 2010.

Pour atteindre ces objectifs, plusieurs projets sont prévus. Les principaux projets sont les suivants :

- plan Azur : Ce projet prévoit la réalisation de six stations pour une capacité d'hébergement de 110 000 lits (dont 80 000 hôteliers), sur 3 000 ha de terrain et des investissements globaux de l'ordre de 46 milliards de dirhams. Les six nouvelles stations touristiques intégrées sur six sites prioritaires sont notamment Mogador, Lixus, Mazagan, Saidia, Taghazout et Plage Blanche (Guélmim).

- plan Mada'In : Ce chantier vise l'amélioration des destinations existantes telles que : Fès, Casablanca, Agadir, Tanger, Tétouan, etc. La présentation des stations prévues dans le cadre du plan Mada'In se décline comme suit :

Station	Aménageur	Superficie	Capacité d'hébergement	Investissement
Oued Fès	CGI	171 ha	Na	750 millions DH
Mansour Lake City	Palmeraie de Marrakech/ Thomas & Piron	200 ha	3 500 lits	5,4 milliards DH
Casablanca Marina	Al Manar (CGI)	26 ha	1 000 lits	5,4 milliards DH
Smir et Laguna Smir	En cours de sélection	221 ha	Na	Na
Z104	CGI	104 ha	Na	Na

Source : Ministère du tourisme

I.1.2. Le secteur de l'Industrie

Selon BAM, sur la période comprise entre 2002 et 2006, le PIB du secteur de l'industrie a enregistré une croissance annuelle moyenne de 6,5% pour représenter près de 20% du PIB national en 2006.

Cette évolution devrait se répéter, voire s'accroître sur les prochaines années en raison notamment de l'effort déployé par les autorités publiques pour promouvoir l'entreprenariat de manière générale et l'entreprenariat industriel plus particulièrement.

Dans le cadre de cette dynamique volontariste, le Gouvernement a opté pour une nouvelle stratégie industrielle, « Plan Emergence », visant à favoriser le développement des secteurs moteurs de croissance.

Les principaux objectifs du « Plan Emergence » se présentent de la manière suivante :

- capter des opportunités majeures dans un contexte de fortes délocalisations ;
- impulser l'émergence et le développement de nouveaux métiers et de nouveaux secteurs ;
- stimuler la croissance et le repositionnement de secteurs structurants à fort potentiel ;
- mettre en place un développement durable reposant sur des chantiers industriels à long terme.

Dans cette optique, le développement dans un premier temps de 6 secteurs moteurs de croissance devrait être mis en place :

- l'offshoring ;
- les industries automobile et aéronautique ;
- l'industrie électronique ;
- l'industrie agroalimentaire ;
- l'industrie de transformation des produits de la mer ;
- l'artisanat industriel.

Dans le cadre du développement de l'industrie automobile, un complexe industriel sera aménagé par le groupe Renault- Nissan pour la construction de véhicules économiques et utilitaires. Ce projet contribuerait à l'accompagnement de la politique engagée par le Royaume pour le développement d'une industrie équipementière dans la région de Tanger. Ce projet devrait générer un mouvement d'entraînement pour tout le tissu économique et industriel de la région.

I.1.3. Le secteur du gaz

Le marché du gaz est caractérisé par l'absence de statistiques précises sur l'évolution de la demande nationale. L'historique de cette dernière fait apparaître une forte corrélation à l'évolution de la production industrielle.

L'évolution future du marché sera tirée par plusieurs leviers de développement tant dans le domaine industriel que médical dont :

- **La démocratisation de l'assurance maladie :** l'entrée en vigueur de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO) en 2005 constitue un paramètre important au développement du marché des gaz médicaux au Maroc. Par ailleurs, la recrudescence des maladies respiratoires chroniques due à une pollution croissante devrait entraîner une hausse de la demande en gaz médicaux ;
- **La hausse des investissements industriels** dans un contexte économique favorable ainsi que le développement des installations « on-site » ;
- **Le développement de projets d'infrastructure** (autoroutes, port Tanger-Med, Voies ferrées…).

I.1.4. Le secteur de l'eau potable et d'assainissement

De taille modeste, le marché de l'eau potable et de l'assainissement au Maroc est appelé à accompagner le développement économique et social du pays dans les années à venir. À cet effet, partant des projections de l'ONEP, les besoins en eau potable devraient atteindre 804 millions de mètres cubes à fin 2012 contre 665 millions de mètres cubes à fin 2006.

A cet effet, l'ONEP a alloué à partir de 2006 une enveloppe d'investissement de l'ordre de plus de 13,6 milliards de dirhams afin de développer et moderniser les infrastructures d'alimentation en eau potable à travers l'ensemble du Royaume.

De la même manière, l'ONEP a entamé en 2006 également le développement des réseaux d'assainissement et y a consacré un investissement de l'ordre de 4 milliards de dirhams.

Ces programmes d'investissement devraient prendre fin à horizon 2009. Ainsi, sur la période 2008-2009, l'investissement restant se monte à près de 8 milliards de dirhams.

I.2. VISION STRATEGIQUE DE DELTA HOLDING SA

Tout en cherchant à valoriser l'expertise acquise dans certains domaines et le savoir faire capitalisé par ses ressources humaines, delta holding compte maintenir son positionnement sur le marché.

Dans cette optique, le groupe continuera à prospecter des opportunités potentielles de développement en créant ou en contrôlant de nouvelles entités. Ce qui permettra au groupe d'assurer une croissance saine et durable.

Le groupe continuera également à s'investir dans la recherche d'opportunités pour intégrer le domaine des concessions et des gestions déléguées. Cette volonté s'inscrit dans le cadre de sa politique de diversification.

Le groupe compte aussi profiter de la dynamique de croissance que connaît l'économie marocaine en renforçant ses positions commerciales.

delta holding a dressé un plan d'actions dont les axes stratégiques sont présentés ci-après.

I.2.1. Pôle infrastructure

GCR	▪ Maintenir son positionnement sur le marché marocain. ▪ Développer de nouveaux produits en s'appuyant sur des techniques routières innovantes. ▪ Accompagner delta holding dans sa politique de croissance et d'export à destination de marchés étrangers tel que l'Afrique par exemple.
Bituma	▪ Promouvoir et développer de nouvelles techniques de construction et d'entretien. ▪ Accompagner l'évolution du secteur routier à travers le développement de produits spéciaux en conformité avec les exigences techniques nouvelles. ▪ Diversifier de la gamme des produits commercialisés. ▪ Etendre l'activité dans la région du Maghreb et de l'Afrique de l'Ouest.
AIC	▪ Maintenir la position de premier plan occupée par la société et renforcer son savoir-faire sur les métiers de base liés notamment à la signalisation et aux équipements de sécurité. ▪ Agir continuellement pour réduire les coûts de revient liés aux différents produits et améliorer ainsi la compétitivité- coût de la société. ▪ Continuer l'élargissement des gammes de produits en fonction des besoins, attentes et exigences des clients. ▪ S'ouvrir à de nouveaux marchés à l'export à travers l'élargissement des moyens de production et le développement d'un réseau performant de représentants locaux.
LB	▪ Consolider la position de la société sur le marché. ▪ Agir continuellement pour améliorer la productivité et réduire les coûts de revient liés aux différentes activités. ▪ Continuer l'élargissement de la gamme des produits et services, en fonction des besoins, attentes et exigences des clients. ▪ S'ouvrir à de nouveaux marchés.
EGEC	▪ Agir continuellement pour améliorer la productivité, réduire les coûts de revient liés aux différents produits, renforcer la synergie avec la société LCT (filiale consœur du groupe). ▪ Ouvrir de nouvelles carrières dans la région du Grand Casablanca (EGEC dispose de plusieurs carrières et des licences d'exploitation liées) pour conforter la position d'EGEC dans le marché. ▪ Continuer l'élargissement des gammes de produits en réponse aux besoins, attentes et exigences des clients. Dans ce cadre, il s'agit particulièrement d'accompagner les sociétés du groupe dans leur développement, en satisfaisant leur demande en matériaux de construction destinés au secteur BTP dans la région du Grand Casablanca.

LCT	▪ Agir continuellement pour améliorer la productivité, réduire les coûts de revient liés aux différents produits, renforcer la synergie avec la société EGEC (filiale consœur du groupe). ▪ Ouvrir de nouvelles carrières (LCT dispose de plusieurs carrières et des licences d'exploitation liées) pour conforter la position de LCT dans le marché de matériaux de construction. ▪ Continuer l'élargissement des gammes de produits en réponse aux besoins, attentes et exigences des clients. Dans ce cadre, il s'agit particulièrement d'accompagner les sociétés du groupe dans leur développement, en satisfaisant leur demande en matériaux de construction du secteur BTP. ▪ Explorer les opportunités d'export.

I.2.2. Pôle métallurgie

AIC Métallurgie	▪ Elargir les gammes de produits et prestations et ce en fonction des besoins, attentes et exigences des marchés cibles. ▪ Agir continuellement pour améliorer la productivité et réduire les coûts de revient liés aux différents produits et prestations, à travers notamment l'optimisation des conditions d'achat. ▪ Améliorer le système de management appliqué dans la société. ▪ Etendre le volume des ventes à l'export (charpentes modulaires, produits d'éclairage public…).
Galvacier	▪ Installer de nouvelles unités de galvanisation. ▪ Se déployer davantage, sur le plan commercial, à l'échelle nationale. ▪ Investir dans de nouvelles activités de traitement de surface. ▪ Agir continuellement pour améliorer la productivité et réduire les coûts de revient liés aux différents produits et prestations.
AFS	▪ Se repositionner sur des niches à plus forte valeur ajoutée (grandes pièces fabriquées en petite série, nuances spécifiques…). ▪ Améliorer, en continu, le système de management appliqué dans la société à travers notamment la structuration complète des activités, l'extension de l'assurance qualité appliquée aux produits, la généralisation des dispositions liées à la santé et sécurité au travail, ainsi que l'informatisation des domaines clés de gestion. ▪ Agir continuellement pour améliorer la productivité et réduire les coûts de revient liés aux différents produits et prestations. ▪ Continuer l'élargissement des gammes de produits et prestations et ce en fonction des besoins, attentes et exigences des clients. Dans ce cadre, il s'agit de développer de nouvelles nuances de produits (pièces en acier inoxydables…) et d'adopter le négoce pour les produits standards de série. ▪ Explorer les opportunités d'export des produits commercialisés.
Isoform	▪ Développer les capacités de production (moyens humains et matériels, procédés et modalités de réalisation, agréments particuliers…) pour assurer la fabrication d'une large gamme de produits de signalisation verticale routière qui soient conformes au référentiel NF des équipements de la route. ▪ Améliorer la productivité et réduire les coûts de revient liés aux différents produits et prestations. ▪ Continuer l'élargissement des gammes de produits et prestations et ce en fonction des besoins, attentes et exigences des clients.

Gena	▪ Intégrer une nouvelle activité liée à la fabrication de certains produits métalliques de série. ▪ Poursuivre l'extension d'activité liée à l'exécution des travaux de chaudronnerie et de construction métallique pour les réservoirs de stockage de différents fluides (mélasse, bitume, fuel…). ▪ Etendre la gamme des prestations assurées, en particulier, celles liées à la maintenance et à la remise en état des installations industrielles, ainsi que des ouvrages hydroélectriques et hydromécaniques. ▪ Accompagner les projets d'extension des activités du groupe. ▪ Garantir à ses clients une qualité de produit et de prestations différenciée. ▪ Améliorer la productivité et réduire les coûts de revient liés aux différents produits et prestations assurés.
DH Sénégal	▪ Installer une unité de galvanisation. ▪ Se déployer, sur le plan commercial et étendre la couverture géographique desservie à toute l'Afrique de l'Ouest.

I.2.3. Pôle parachimie

Sotrameg	▪ Prospecter de nouveaux marchés à l'export. ▪ Diversifier les produits fabriqués. ▪ Renforcer les capacités internes de stockage des matières premières et produits finis. ▪ Optimiser l'utilisation des rejets liquides dans le respect des exigences environnementales. ▪ Préparer l'éventuelle libéralisation de la distribution à travers le développement d'actions commerciales.
OXAIR	▪ Etendre la couverture géographique desservie pour répondre aux demandes, attentes et exigences des clients, notamment, en matières de disponibilité des produits et de rapidité d'approvisionnement. ▪ Développer de nouveaux produits. ▪ Accroître les parts de marché d'OXAIR à travers le renforcement du parc de bouteilles.
LPS	▪ Diversifier la gamme des produits commercialisés, notamment, en se positionnant dans le marché des peintures pour bâtiments et industries. ▪ Augmenter la capacité de production de LPS pour accompagner les extensions ciblées des activités.

I.2.4. Pôle environnement

Sogetrama GLS	▪ Développer davantage l'activité de traitement d'eau potable. ▪ Augmenter la capacité de production liée à la pose des canalisations. ▪ Mettre en place les nouvelles activités de traitement des eaux usées et de dessalement d'eau de mer, ainsi que les travaux de bâtiment et de génie civil. ▪ Diminuer les coûts de revient pour accroître la compétitivité- coût de la société. ▪ Renforcer l'expertise technique dans les domaines d'activité clés. ▪ Perfectionner les méthodes et outils de gestion.
IHM	▪ Etendre les gammes de produits commercialisés et développer l'activité d'inspection des réseaux d'assainissement. ▪ Diminuer les coûts de revient, à travers notamment l'amélioration des conditions d'achat. ▪ Renforcer l'expertise technique dans les domaines d'activité clés. ▪ Perfectionner les méthodes et outils de gestion.
OMCE	▪ Diminuer les coûts de revient des produits et étendre les capacités de production. ▪ Augmenter la part de marché de la société. ▪ Lancer de nouveaux produits innovants. ▪ Perfectionner les méthodes et outils de gestion, à travers notamment la mise en place d'un ERP pour le suivi logistique, industriel et comptable.
OMCE Nord	▪ Diminuer les coûts de revient des produits et étendre les capacités de production. ▪ Augmenter la part de marché de la société. ▪ Lancer de nouveaux produits innovants. ▪ Perfectionner les méthodes et outils de gestion, à travers notamment la mise en place d'un ERP pour le suivi logistique, industriel et comptable.

I.2.5. Pôle services et immobilier

SCIAS	▪ Alimenter la réserve foncière. ▪ Développer les projets immobiliers.
CDE	▪ Mener à bien le projet d'affermage d'eau potable au Cameroun.

II. EVOLUTION DE L'ACTIVITE DE DELTA HOLDING

L'approche adoptée pour l'estimation de l'évolution prévisionnelle de delta holding s'appuie sur une ventilation des revenus selon les différents pôles du groupe :

- Pôle infrastructures ;
- Pôle métallurgie ;
- Pôle parachimie ;
- Pôle environnement ;
- Pôle services et immobilier.

La société CDE n'a pas été prise dans le périmètre de consolidation prévisionnelle du groupe. Par ailleurs, la société ne devrait commencer à verser des dividendes qu'à partir de 2014. Cependant ce projet devrait générer un chiffre d'affaires pour certaines filiales du groupe dès 2008. Ce dernier a été pris en compte dans le CPC de delta holding SA.

<u>Avertissement :</u> Les comptes consolidés présentés ci-dessous sont des comptes consolidés « simplifiés » réalisés sur la base d'agrégation des business plans prévisionnels de toutes les filiales du groupe et retraités de manière à éliminer les opérations intragroupes :

- **Retraitement des achats/ventes entre entités du groupe ;**
- **Retraitement des management fees (au CPC et au bilan) ;**
- **Retraitement des dividendes ;**
- **Retraitement des immobilisations financières ;**
- **Retraitement des comptes d'associés.**

La consolidation « simplifiée » des comptes prévisionnels est fournie à titre indicatif et n'a fait l'objet d'aucune validation par le commissaire aux comptes.

Afin de rendre l'exercice 2007 et les exercices de la période prévisionnelle 2008-2010 comparables, des comptes 2007 pro forma, non audités par le commissaire au compte, ont été établis.

II.1. COMPTES DE RESULTATS PREVISIONNELS

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les 3 prochaines années, des principaux agrégats des comptes de résultat de delta holding :

En milliers de dirhams	2007[PF]	2008 [E]	2009[P]	2010[P]	TCAM
+ Ventes de marchandises en l'état	380 289	263 485	307 407	344 306	-3,26%
- Achats revendus de marchandises	354 517	243 952	284 942	319 505	-3,41%
Marge brute sur ventes en l'état (1)	**25 772**	**19 533**	**22 465**	**24 801**	**-1,27%**
+ Ventes de biens et services produits	1 214 860	1 415 830	1 609 753	1 777 646	13,53%
Chiffres d'affaires	**1 595 149**	**1 679 315**	**1 917 161**	**2 121 953**	**9,98%**
+ Variations de stocks de produits	49 441				
Production (2)	**1 264 298**	**1 415 830**	**1 609 753**	**1 777 646**	**12,03%**
- Achats consommés de matières et fournitures	762 161	791 792	891 587	970 370	8,38%
- Autres charges externes	151 018	138 722	159 618	157 996	1,52%
Consommations de l'exercice (3)	**913 179**	**930 515**	**1 051 205**	**1 128 367**	**7,31%**
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	**376 891**	**504 849**	**581 014**	**674 081**	**21,39%**
VA/CA	*23,63%*	30,06%	30,31%	31,77%	
+ Subventions d'exploitation	0	0	0	0	
- Impôts et taxes	5 076	6 093	7 414	8 040	16,56%
- Charges de personnel	165 199	178 261	212 309	224 118	10,70%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	**206 615**	**320 495**	**361 291**	**441 923**	**28,84%**
EBE/CA	*12,95%*	19,08%	18,85%	20,83%	
+ Autres produits d'exploitation	13 804	0	0	0	
- Autres charges d'exploitation	4 317	0	0	0	
+ Reprises d'exploitation ; transfert de charges	5 550	0	0	0	
- Dotation d'exploitation	**31 122**	**33 181**	**39 114**	**47 577**	**15,20%**
Résultat d'exploitation	**190 530**	**287 314**	**322 177**	**394 346**	**27,44%**
REX/CA	*11,94%*	*17,11%*	*16,80%*	*18,58%*	
Résultat financier	**-3 103**	**-949**	**14 144**	**18 653**	**NS**
+ Produits financiers	9 747	6 163	17 502	22 044	31,26%
- Charges financières	12 851	7 112	3 358	3 391	-35,86%
Résultat non courant	**2 839**	**4 677**	**24 677**	**4 677**	**18,11%**
+ Produits non courants	26 575	4 677	48 677	4 677	-43,96%
- Charges non courantes	23 736	0	24 000	0	NS
Résultat avant impôt	**190 266**	**291 042**	**360 998**	**417 676**	**29,96%**
Impôt sur les bénéfices	60 234	84 051	106 293	122 012	26,53%
Résultat net de l'exercice	**130 032**	**206 991**	**254 704**	**295 664**	**31,50%**
RN/CA	*8,15%*	*12,33%*	*13,29%*	*13,93%*	
RNPG	**105 925**	**183 222**	**228 521**	**267 726**	**36,22%**

Source: delta holding SA

II.1.1. Evolution du chiffre d'affaires prévisionnel

Le chiffre d'affaires prévisionnel de delta holding se présente de la manière suivante sur la période 2007-2010^{P} :

En milliers de dirhams	2007 ^{PF}	2008^{E}	2009^{P}	2010^{P}	TCAM(%)
Pôle infrastructure	**1 059 603**	**872 039**	**1 009 748**	**1 080 982**	**0,67%**
Dont CA intragroupe	*218 207*	*214 996*	*257 821*	*283 104*	*9,07%*
Pôle métallurgie	**372 377**	**460 729**	**554 085**	**625 713**	**18,89%**
Dont CA intragroupe	*55 547*	*102 349*	*132 331*	*158 778*	*41,92%*
Pôle parachimie	**111 683**	**118 880**	**146 822**	**162 275**	**13,26%**
Dont CA intragroupe	*23 292*	*44 975*	*56 872*	*61 171*	*37,97%*
Pôle environnement	**350 486**	**366 447**	**433 757**	**471 958**	**10,43%**
Dont CA intragroupe	*42 363*	*50 641*	*60 037*	*64 325*	*14,94%*
Pôle services et immobilier	**40 324**	**274 182**	**279 810**	**348 404**	**105,20%**
Dont CA intragroupe	*0*	*0*	*0*	*0*	
Delta holding SA	**19 754**	**22 686**	**27 365**	**29 574**	**14,40%**
Dont CA intragroupe	*19 670*	*22 686*	*27 365*	*29 574*	**14,56%**
Total hors intragroupe	**1 595 149**	**1 679 315**	**1 917 161**	**2 121 953**	**9,98%**

Source: delta holding SA

Outre le développement des activités historiques, l'évolution du chiffre d'affaires repose également sur le développement de nouvelles activités :

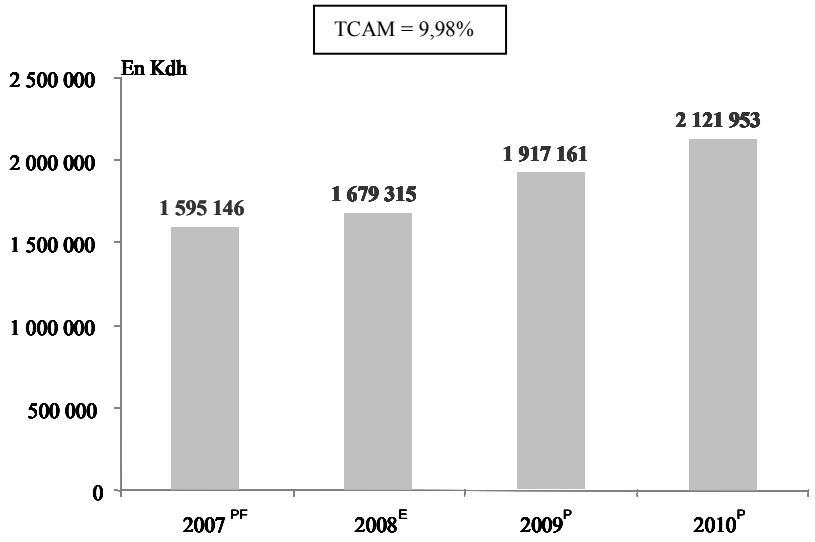
- installation d'une unité de galvanisation au Sénégal (delta holding Sénégal)
- concession d'affermage d'eau potable au Cameroun
- développement d'une promotion immobilière à travers la société SCIAS

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe évolue selon un TCAM de 9,98% entre 2007 et 2010. Cette progression s'explique principalement par les éléments suivants :

- Pôle infrastructures :
  - ✓ La baisse du chiffre d'affaire en 2008 de Bituma par rapport à l'année 2007 : en effet, l'année 2007 a connu la hausse du prix du bitume, ce qui explique la hausse du chiffre d'affaires en 2007. Pour le prévisionnel, il a été prévu une baisse du prix du bitume.
  - ✓ La baisse du chiffre d'affaires en 2008 de AIC par rapport à l'exercice 2007 en raison du caractère exceptionnel de l'année 2007 quand AIC a obtenu les appels d'offres lancés par ADM pour les autoroutes du nord du Maroc (Tanger – Oued Rmel pour 33 Mdh et Mdiq – Fnideq pour 31 Mdh).
  - ✓ La baisse du chiffre d'affaire en 2008 de GCR par rapport à l'exercice 2007 en raison du caractère exceptionnel de l'année 2007. En effet, GCR a obtenu en 2007 le marché de dédoublement de la route provinciale Ahfir Saidia pour et le renforcement de la voirie de Ouarzazate.
  - ✓ Entre les exercices 2008 et 2010, le plan d'affaires prévisionnel prévoit une évolution du chiffre d'affaires conservatrice ;
  - ✓ La hausse du chiffre d'affaires de GCR, de 8,8%, de AIC de 7,8% et de Ligne Blanche de 5,9% annuellement sur la période 2008-2010, reposant notamment sur le renforcement du réseau routier national à travers la construction des nouvelles villes (Tamensourt, Tamesna, Lkhyayta, Tagadirt, Melloussa) et au renforcement du réseau autoroutier avec notamment les axes entre Marrakech et Agadir et entre Fès et Oujda ;
  - ✓ L'évolution du chiffre d'affaires d'EGEC et LCT due à la hausse des commandes de leur principal client GCR.

- Pôle métallurgie :
  - ✓ La hausse du chiffre d'affaires de Galvacier selon un TCAM de 12,3%, s'appuie sur le développement du marché. En effet, le niveau de galvanisation au Maroc étant très faible, le potentiel du secteur demeure prometteur ;
  - ✓ L'évolution du chiffre d'affaires d'AIC-Métallurgie de l'ordre de 8,1% annuellement, conformément aux données historiques et aux prévisions de développement des marchés de l'industrie et de la grande distribution ;
  - ✓ La hausse du chiffre d'affaire de GENA en corrélation avec l'évolution du chiffre d'affaires d'AIC-Métallurgie, son principal client ;
  - ✓ La hausse du chiffre d'affaires d'AFS en 2008 après une baisse de la production en 2007 suite au changement des fours ayant engendré un arrêt de la production puis une évolution normative de près de 37% ;
  - ✓ L'accroissement du chiffre d'affaires de Isoform suite au développement de son activité à l'export ;
  - ✓ L'évolution du chiffre d'affaire de DHS, société en phase de lancement et développement.
- Pôle parachimie
  - ✓ La hausse du chiffre d'affaire de LPS en prévision du démarrage des nouvelles activités dont notamment la peinture pour bâtiments.
  - ✓ L'évolution de l'activité d'OXAIR, nouvellement créée, avec un gain de part de marché, sur la période prévisionnelle.
  - ✓ L'évolution du chiffre d'affaires de Sotrameg, unique producteur d'alcools éthyliques au Maroc, suite à la progression prévisionnelle de la demande du marché industriel.
- Pôle environnement :
  - ✓ La hausse du chiffre d'affaires de Sogetrama GLS suite à l'augmentation du nombre de projets de poses de canalisations prévues pour les nouvelles villes (Tamensourt, Tamesna, Lkhyayta, Tagadirt, Melloussa) et le démarrage de nouvelles activités comme le dessalement de l'eau de mer et le traitement des eaux usées.
  - ✓ L'évolution du chiffre d'affaire d'IHM suite à l'évolution du secteur d'assainissement.
  - ✓ La progression du chiffre d'affaires d'OMCE et OMCE Nord en tant que principal fournisseur de Sogetrama GLS.
- Pôle Service et Immobilier :
  - ✓ L'évolution du chiffre d'affaires de SCIAS, nouvellement créée, à travers le lancement de plusieurs programmes immobiliers.

L'évolution graphique du chiffre d'affaires prévisionnel du groupe sur les trois prochaines années se présente comme suit :



Source: delta holding SA

II.1.2. Evolution de la valeur ajoutée prévisionnelle

L'évolution de la valeur ajoutée prévisionnelle du groupe sur la période 2007-2010^{P} se présente comme suit :

En milliers de dirhams	**2007^{PF}**	**2008^{E}**	**2009^{P}**	**2010^{P}**	**TCAM (%)**
Ventes de marchandises en l'état	380 289	263 485	307 407	344 306	-3,3%
Achats revendus de marchandises	354 517	243 952	284 942	319 505	-3,4%
Marge brute sur ventes en l'état (1)	**25 772**	**19 533**	**22 465**	**24 801**	**-1,3%**
Ventes de biens et services produits (2)	1 214 860	1 415 830	1 609 753	1 777 646	13,5%
Chiffres d'affaires	**1 595 149**	**1 679 315**	**1 917 161**	**2 121 953**	**10,0%**
- Achats consommés de matières et fournitures	762 161	791 792	891 587	970 370	8,4%
- Autres charges externes	151 018	138 722	159 618	157 996	1,5%
Consommations de l'exercice (3)	**913 179**	**930 515**	**1 051 205**	**1 128 367**	**7,3%**
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	**376 891**	**504 849**	**581 014**	**674 081**	**21,4%**
VA/CA	*23,6%*	30,1%	30,3%	31,8%	

Source: delta holding SA

La valeur ajoutée progresse avec un TCAM de 21,4% sur la période prévisionnelle pour s'établir en fin de période à 674 081 Kdh, soit près de 32% du chiffre d'affaire global. Cette évolution s'explique par une hausse des volumes de ventes sur la période 2007-2010 ^{P} plus importante que celle des charges.

Ceci repose essentiellement sur le développement de nouveaux projets permettant une amélioration des taux de marges notamment l'activité de promotion immobilière et les projets de gestion déléguée (projet d'affermage d'eau potable au Cameroun).

II.1.2.1 Achats revendus de marchandises

L'évolution des achats revendus de marchandises du groupe sur la période 2007-2010^{P} se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2007^{PF}	2008^{E}	2009^{P}	2010^{P}	TCAM
Pôle infrastructure	339 879	242 489	282 992	317 068	-2,3%
Pôle métallurgie	3 132	0	0	0	
Pôle parachimie	11 506	1 463	1 950	2 438	-40,4%
Pôle environnement	0	0	0	0	
Pôle services et immobilier	0	0	0	0	
delta holding	0	0	0	0	
Total	**354 517**	**243 952**	**284 942**	**319 505**	**-3,4%**

Source: delta holding SA

Les achats revendus de marchandises concernent principalement le bitume pur commercialisé en l'état par la société Bituma. Son évolution est similaire à celle des ventes de produits en l'état et reflète la prise en compte d'estimation prudente d'évolution de la marge brute.

Les achats revendus de marchandises ont connu une baisse en 2008. En effet, 2007 a connu une hausse importante du prix du bitume. Pour la période prévisionnelle, il a été prévu une baisse du prix du bitume, ce qui explique la baisse des achats revendus de marchandises en 2008.

II.1.2.2 Achats consommés de matières et fournitures

Le tableau suivant détaille l'évolution des achats consommés du groupe entre les exercices 2007 et 2010^{P} :

En milliers de dirhams	2007^{PF}	2008^{E}	2009^{P}	2010^{P}	TCAM
Pôle infrastructure	**332 698**	**238 674**	**261 431**	**256 229**	**-8,3%**
Pôle métallurgie	**210 272**	**202 960**	**236 976**	**252 352**	**6,3%**
Pôle parachimie	**18 748**	**7 250**	**11 151**	**12 806**	**-11,9%**
Pôle environnement	**172 168**	**152 332**	**184 217**	**203 289**	**5,7%**
Pôle services et immobilier	**27 973**	**190 256**	**197 475**	**245 343**	**>100%**
delta holding S.A.	**305**	**320**	**336**	**353**	**5,0%**
Total hors intragroupe	**762 164**	**791 792**	**891 587**	**970 370**	**8,4%**

Source: delta holding SA

Ce poste regroupe essentiellement les coûts d'achats des matières premières ou du matériel nécessaires à la fabrication des produits finis ou la réalisation des projets.

Les achats consommés de matières devraient évoluer selon un TCAM de 8,4%. L'évolution prévue de ce poste est relativement corrélée à la progression des ventes de bien et services.

II.1.2.3 Autres charges externes

Les autres charges externes prévisionnelles évoluent entre 2007[PF] et 2010[P] de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2007 [PF]	2008[E]	2009[P]	2010[P]	TCAM
Pôle infrastructure	**47 045**	**41 118**	**46 586**	**45 680**	**-1,0%**
Dont intragroupe	*8 169*	*10 900*	*12 622*	*13 512*	*18,3%*
Pôle métallurgie	**30 424**	**40 544**	**47 357**	**42 694**	**12,0%**
Dont intragroupe	*5 971*	*5 583*	*6 704*	*7 547*	*8,1%*
Pôle parachimie	**32 507**	**33 480**	**39 355**	**31 996**	**-0,5%**
Dont intragroupe	*1 033*	*15 889*	*16 960*	*5 764*	*77,4%*
Pôle environnement	**50 641**	**45 371**	**52 419**	**54 306**	**2,4%**
Dont intragroupe	*4 497*	*4 118*	*4 883*	*5 351*	*6,0%*
Pôle services et immobilier	**65**	**4 395**	**4 456**	**4 560**	**>100%**
Dont intragroupe	*0*	*0*	*0*	*0*	
delta holding S.A.	**10 006**	**10 306**	**10 615**	**10 934**	**3,0%**
Dont intragroupe	*0*	*0*	*0*	*0*	
Total hors intragroupe	**151 018**	**138 722**	**159 618**	**157 996**	**1,5%**

Source: delta holding SA

Les autres charges externes prévisionnelles s'inscrivent en croissance annuelle moyenne de 1,5% sur la période prévisionnelle. Les autres charges externes reposent essentiellement sur :

- les management fees représentant 1% du chiffre d'affaires pour OMCE et OMCE Nord et 1,25% du chiffre d'affaires pour les autres filiales hors DHS et SCIAS ;
- les charges de leasing ;
- les charges fixes de production.

L'évolution relativement réduite des autres charges externes repose essentiellement sur les économies d'échelle rendues possibles à travers de meilleures synergies de coûts.

II.1.3. Evolution du résultat d'exploitation prévisionnel

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les trois prochaines années, du résultat d'exploitation consolidé :

En milliers de dirhams	2007PF	2008E	2009P	2010P	TCAM (%)
Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)	**376 891**	**504 849**	**581 014**	**674 081**	**21,4%**
VA/CA	*23,6%*	30,1%	30,3%	31,8%	
+ Subventions d'exploitation	0	-	-	-	
- Impôts et taxes	5 076	6 093	7 414	8 040	16,6%
- Charges de personnel	165 199	178 261	212 309	224 118	10,7%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	**206 615**	**320 495**	**361 291**	**441 923**	**28,8%**
EBE/CA	*13,0%*	19,1%	18,8%	20,8%	
+Autres produits d'exploitation	13 804	-	-	-	
-Autres charges d'exploitation	4 317	-	-	-	
+ Reprises d'exploitation ; transfert de charges	5 550	-	-	-	
- Dotation d'exploitation	**31 122**	**33 181**	**39 114**	**47 577**	**15,2%**
Résultat d'exploitation	**190 530**	**287 314**	**322 177**	**394 346**	**27,4%**
REX/CA	*11,9%*	*17,1%*	*16,8%*	*18,6%*	

Source: delta holding SA

II.1.3.1 Charges de personnel

Les charges de personnel prévisionnelles entre 2007 et 2010P évoluent comme suit :

En milliers de dirhams	2007PF	2008E	2009P	2010P	TCAM
Pôle infrastructure	54 233	50 782	57 260	58 053	2,3%
Pôle métallurgie	42 859	50 073	60 979	63 558	14,0%
Pôle parachimie	10 298	10 072	12 291	12 602	7,0%
Pôle environnement	50 352	56 892	70 278	77 235	15,3%
Pôle services et immobilier	0	0	0	0	
delta holding S.A.	7 458	10 441	11 501	12 669	19,3%
Total	**165 199**	**178 261**	**212 309**	**224 118**	**10,7%**

Source: delta holding SA

Les charges de personnel prévisionnelles évoluent selon un TCAM 10,7% pour s'établir à 224 118 Kdhs à fin 2010 contre 165 199 Kdhs en 2007.

L'évolution des charges du personnel tient compte principalement des recrutements additionnels relatifs des agents d'exécution nécessaires pour couvrir les besoins du développement de l'activité, ainsi que d'un renforcement des équipes managériales au niveau des filiales mais également au niveau de la holding de contrôle.

II.1.3.2 Dotations d'exploitation

Les dotations d'exploitation prévisionnelles entre 2007 ^{PF} et 2010^{P} évoluent comme suit:

En milliers de dirhams	2007^{PF}	2008^{E}	2009^{P}	2010^{P}	TCAM
Pôle infrastructure	9 077	9 758	11 933	14 461	16,79%
Pôle métallurgie	9 217	8 852	11 431	13 915	14,72%
Pôle parachimie	3 844	4 075	5 077	7 159	23,03%
Pôle environnement	6 927	8 239	9 872	11 241	17,51%
Pôle services et immobilier	0	0	0	0	-
delta holding S.A.	2 057	2 257	802	802	-26,96%
Total	**31 122**	**33 181**	**39 114**	**47 577**	**15,20%**

Source: delta holding SA

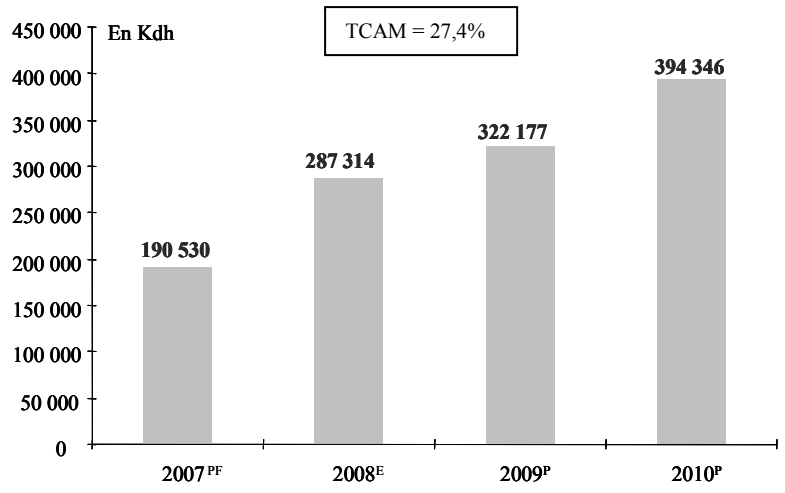
Les dotations d'exploitation s'inscrivent en hausse sur toute la période 2008-2010 en raison de l'amortissement des immobilisations pour le renouvellement des équipements et la construction de nouvelles unités.

Les dotations du pôle services et immobilier sont nulles du fait que SCIAS externalise ses prestations et qu'elle ne dispose pas d'actifs immobilisé.

II.1.3.3 Résultat d'exploitation

L'évolution du résultat d'exploitation consolidé enregistre une progression moyenne sur la période 2007-2010 de 27,4%% pour s'établir à 394 346 Kdhs en 2010.

Le graphique, ci-dessous, illustre l'évolution du résultat d'exploitation prévisionnel :



Source: delta holding SA

Le résultat d'exploitation par pôle se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007[PF]	2008[E]	2009[P]	2010[P]	TCAM
Pôle infrastructure	67 523	70 890	87 626	102 004	14,74%
Pôle métallurgie	58 835	68 513	77 292	95 318	17,45%
Pôle parachimie	12 432	17 235	19 719	33 666	39,38%
Pôle environnement	40 455	52 016	55 784	60 275	14,21%
Pôle services et immobilier	12 177	65 919	62 552	68 400	77,76%
delta holding S.A.	-893	12 740	19 203	34 683	N.S.
Total	**190 530**	**287 314**	**322 177**	**394 346**	**27,44%**

Source: delta holding SA

II.1.4. Evolution du résultat financier

Le résultat financier s'inscrit à des niveaux positifs au cours de la période prévisionnelle en raison principalement d'un renforcement de la trésorerie au cours de cette période et de l'absence d'endettement à moyen et long termes. En effet, les produits financiers sont essentiellement constitués de la rémunération de la trésorerie.

II.1.5. Evolution du résultat non courant

Le résultat non courant de l'exercice 2009 correspond à la plus value de cession réalisée sur la vente de l'ancien siège de delta holding SA. Le produit de cession a été estimé à 44 000 000 dirhams.

II.1.6. Evolution du résultat net prévisionnel

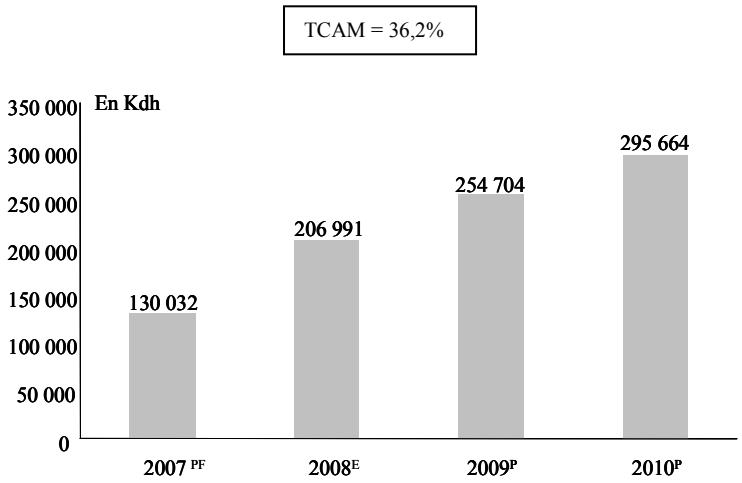
L'évolution du résultat net prévisionnel de delta holding SA sur la période 2007-2010^{P} se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007^{PF}	2008^{E}	2009^{P}	2010^{P}	TCAM (%)
Résultat d'exploitation	**190 530**	**287 314**	**322 177**	**394 346**	**27,4%**
Résultat financier	-3 103	-949	14 144	18 653	N.S.
Résultat non courant	2 839	4 677	24 677	4 677	18,1%
Impôt sur les bénéfices	60 234	84 051	106 293	122 012	26,5%
Résultat net de l'exercice	**130 032**	**206 991**	**254 704**	**295 664**	**31,5%**
RN/CA	*8,2%*	*12,3%*	*13,3%*	*13,9%*	
RNPG	**105 925**	**183 222**	**228 521**	**267 726**	**36,2%**
RNPG/CA	*6,6%*	*10,9%*	*11,9%*	*12,6%*	

Source: delta holding SA

Le résultat net évolue suivant un TCAM de 31,5% sur la période 2007-2010^{P} et s'établit à 295 664 Kdhs à fin 2010.

L'évolution graphique du résultat net prévisionnel se présente comme suit :



Source: delta holding SA

L'évolution du résultat net repose principalement sur la croissance organique des activités historiques, reposant sur l'évolution des différents marchés dans lesquels intervient le groupe, ainsi que sur le développement de nouvelles activités permettant d'améliorer sensiblement les niveaux de marge.

La contribution de chaque pôle dans la réalisation du résultat net est la suivante :

En milliers de dirhams	2007[PF]	2008	2009[P]	2010[P]	TCAM
Pôle infrastructure	39 172	48 419	62 770	73 127	23,1%
en %	29,67%	24,84%	28,37%	28,09%	
Pôle métallurgie	37 633	48 422	56 263	67 669	21,6%
en %	28,50%	24,84%	25,43%	25,99%	
Pôle parachimie	10 194	13 434	15 169	24 941	34,8%
en %	7,72%	6,89%	6,86%	9,58%	
Pôle environnement	37 161	38 499	43 278	46 723	7,9%
en %	28,15%	19,75%	19,56%	17,95%	
Pôle services et immobilier	7 874	46 143	43 786	47 880	82,5%
en %	5,96%	23,67%	19,79%	18,39%	
Total	**132 033**	**194 917**	**221 266**	**260 340**	**25,4%**

Source: delta holding SA

II.2. BILANS PREVISIONNELS

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les 3 prochaines années, des principaux agrégats du bilan de delta holding SA :

En milliers de dirhams	2007^{PF}	2008^{E}	2009^{P}	2010^{P}	TCAM(%)
ACTIF					
Actif Immobilisé	**231 221**	**265 577**	**265 709**	**286 769**	**7,4%**
Actif Circulant	**1 964 305**	**1 716 675**	**1 773 206**	**1 808 663**	**-2,7%**
Stocks	453 058	462 497	521 352	465 166	0,9%
Créances de l'actif circulant	1 492 079	1 235 010	1 232 685	1 324 329	-3,9%
Titres et valeurs de placement	19 168	19 168	19 168	19 168	0,0%
Trésorerie - Actif	**47 182**	**403 125**	**609 318**	**734 007**	**149,6%**
Total Actif	**2 242 708**	**2 385 377**	**2 648 232**	**2 829 439**	**8,1%**
PASSIF					
Capitaux permanents	**788 712**	**1 223 706**	**1 399 855**	**1 560 774**	**25,5%**
Capitaux propres part du groupe	644 109	1 083 452	1 257 542	1 421 809	30,2%
dont Capital	*400 000*	*438 000*	*438 000*	*438 000*	*3,1%*
dont Réserves consolidées	*138 181*	*462 230*	*591 019*	*716 081*	*73,0%*
dont Résultat consolidé	105 925	183 222	228 521	267 726	*36,2%*
Intérêts minoritaires	62 379	63 760	67 548	70 929	4,4%
Capitaux propres assimilés	72 778	68 101	63 424	58 747	-6,9%
Autres dettes de financement	8 344	7 292	10 240	8 188	-0,6%
Provisions pour risques et charges	1 101	1 101	1 101	1 101	0,0%
Passif Circulant	**1 250 998**	**1 139 839**	**1 238 120**	**1 253 475**	**0,1%**
Dettes du passif circulant	1 245 994	1 134 835	1 233 117	1 248 472	0,1%
Autres provisions pour risques et charges	5 004	5 004	5 004	5 004	0,0%
Trésorerie - Passif	**202 999**	**21 832**	**10 257**	**15 189**	**-57,9%**
Total	**2 242 708**	**2 385 377**	**2 648 232**	**2 829 439**	**8,1%**

Source: delta holding SA

II.2.1. Evolution de l'actif immobilisé

Le tableau suivant détaille la ventilation de l'actif immobilisé entre 2007 et 2010^{P} :

En milliers de dirhams	2007^{PF}	2008^{E}	2009^{P}	2010^{P}	TCAM (%)
Immobilisations en non valeurs	0	0	0	0	
Immobilisations incorporelles	1 765	1 370	1 139	942	-19%
Immobilisations corporelles	211 685	222 725	214 090	226 470	2%
Immobilisations financières	17 770	41 482	50 479	59 356	49%
Actif Immobilisé	**231 221**	**265 577**	**265 709**	**286 769**	**7%**

Source: delta holding SA

L'évolution de l'actif immobilisé durant la période prévisionnelle 2007 - 2010^{P} résulte essentiellement de l'augmentation des immobilisations corporelles suite à des investissements prévus pour l'acquisition des équipements nécessaires au développement des différentes

activités. Le plan d'investissement prévoit un budget de 195 millions de dirhams sur la période prévisionnelle.

II.2.2. Evolution des fonds propres

L'évolution des fonds propres sur la période prévisionnelle se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007^{PF}	2008^{E}	2009^{P}	2010^{P}	TCAM (%)
Capital	400 000	438 000	438 000	438 000	3,1%
Réserves consolidées	138 181	462 230	591 019	716 081	73,0%
Résultat consolidé	105 925	183 222	228 521	267 726	36,2%
Capitaux propres part du groupe	**644 109**	**1 083 452**	**1 257 542**	**1 421 809**	**30,2%**
Intérêts minoritaires	62 379	63 760	67 548	70 929	4,4%
Capitaux propres consolidés	**706 488**	**1 147 212**	**1 325 089**	**1 492 738**	**28,3%**

Source: delta holding SA

Les fonds propres de la société connaissent une croissance significative sur la période prévisionnelle en passant de 706 488 Kdhs en 2007 à 1 492 738 Kdhs en 2010, soit un TCAM de 28,3%. Cette évolution s'explique principalement par :

- l'évolution du résultat net ;
- la hausse des réserves consolidées suite à l'augmentation du capital de 9,5% qui génère une prime de fusion de 311 600 milliers de dirhams.

La politique de dividendes de delta holding SA est relativement active : pay-out d'au moins 57% distribué par delta holding SA sur l'horizon considéré comme présenté ci-dessous :

En milliers de dirhams	2007^{PF}	2008	2009^{P}	2010^{P}
Résultat net de la société delta holding S.A.	99 913	99 853	185 762	206 571
Distribution des dividendes en n+1	94 917	56 916	105 884	117 745
taux de ditribution	**95%**	**57%**	**57%**	**57%**

Source: delta holding SA

II.2.3. Evolution de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'équilibre financier au cours de la période prévisionnelle 2007-2010^{P} :

En milliers de dirhams	2007^{PF}	2008^{E}	2009^{P}	2010^{P}	TCAM (%)
Financement permanent	788 712	1 223 706	1 399 855	1 560 774	25,5%
Actif immobilisé	231 221	265 577	265 709	286 769	7,4%
Fonds de roulement	**557 491**	**958 130**	**1 134 146**	**1 274 005**	**31,7%**
Actif circulant	1 964 305	1 716 675	1 773 206	1 808 663	-2,7%
Passif circulant	1 250 998	1 139 839	1 238 120	1 253 475	0,1%
Besoin de fonds de roulement	**713 307**	**576 837**	**535 085**	**555 188**	**-8,0%**
FR/BFR	0,8x	1,7x	2,1x	2,3x	
Trésorerie nette	-155 816	381 293	599 061	718 818	N.S

Source: delta holding SA

La forte progression du financement permanent est liée à l'évolution du résultat net sur la période étudiée. Le fonds de roulement s'établit à 1 274 Mdhs à fin 2010 contre 557 Mdhs en 2007.

Le besoin de fonds de roulement n'évolue pas de façon significative en raison d'un effort sur le recouvrement, concernant notamment les activités intragroupe et les marchés publics.

La trésorerie nette prévisionnelle reste excédentaire sur toute la période 2007-2010. Elle s'établit à 719 Mdhs en 2010 contre -156 Mdhs en 2007.

II.3. TABLEAUX DE FLUX PREVISIONNELS

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie de delta holding SA sur la période prévisionnelle :

En milliers de dirhams	2008E	2009P	2010P	TCAM (%)
Ressources				
Résultat net	**206 991**	**254 704**	**295 664**	**19,52%**
+ Dotations d'exploitation	33 181	39 114	47 577	19,74%
+ Dotations financières				
+ Dotations non courantes				
- Reprises d'exploitation				
- Reprises financières				
- Reprises non courantes	4 677	4 677	4 677	0,00%
- Produits de cession		44 000		
+ Valeur nette d'amortissement		24 000		
Capacité d'autofinancement	**235 495**	**269 141**	**338 564**	**19,90%**
- Distribution de dividendes	117 305	79 309	130 439	5,45%
Autofinancement	**118 190**	**189 832**	**208 125**	**32,70%**
Cessions et réductions d'immobilisations	**0**	**44 000**	**0**	
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	-	44 000	-	
Produits de cessions d'immobilisations financières	-	-	-	-
Récupération sur créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentation des capitaux propres	**349 600**	-	-	
Augmentation des dettes de financement	-	**5 000**	-	
Variation de besoin en fonds de roulement	-	-	-	
Total Ressources	**467 790**	**238 832**	**208 125**	**-33,30%**
Emplois				
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	**66 098**	**60 764**	**66 213**	**0,09%**
Incorporelles	5 244			
Corporelles	41 604	51 767	57 336	17,39%
Financières	19 250	-	-	
Créances immobilisées	-	8 997	8 877	
Remboursement des capitaux propres	**-**	**-**	**-**	
Remboursement des dettes de financement	**1 052**	**2 052**	**2 052**	**39,66%**
Emplois en non valeurs				
Total Emplois	**67 151**	**62 816**	**68 265**	**0,83%**
Variation de BFR	-136 471	-41 751	20 102	NS
Variation de la trésorerie	**537 110**	**217 768**	**119 757**	**-52,78%**
Trésorerie début d'exercice	**-155 816**	**381 293**	**599 061**	**NS**
Trésorerie fin d'exercice	**381 293**	**599 061**	**718 818**	**37,30%**

Source: delta holding SA

La capacité d'autofinancement de delta holding évolue suivant un TCAM de 19,9% sur la période prévisionnelle pour s'établir à près de 338 Mdhs en 2010. L'amélioration de la capacité de financement est liée à l'évolution du résultat net.

PARTIE VII FACTEURS DE RISQUES

I. PRESENTATION SYNTHETIQUE DU SYSTEME DE GESTION DES RISQUES

Le système de gestion des risques de delta holding s'applique à deux niveaux : le premier est à portée stratégique et le second concerne les activités opérationnelles.
Au niveau stratégique, la gestion des risques à l'échelle du groupe est maîtrisée grâce à l'importance et la diversification des filiales détenues ainsi qu'au moyen d'un positionnement différencié dans des secteurs d'activité porteurs, composés des infrastructures, de la métallurgie, de la parachimie, de l'environnement, des services et de l'immobilier.
Dans chaque filiale du groupe, la politique appliquée pour la maîtrise des risques s'articule autour des fondements suivants :

- développer en permanence la qualité de ses produits et services, en fonction des particularités des marchés ciblés et des exigences de la demande ;
- étendre régulièrement les gammes des produits et services, en y assurant une différentiation pouvant découler, à titre d'illustration, de la créativité, de la réactivité ou de la qualité de service ;
- satisfaire toutes les exigences applicables, dont celles définies par les donneurs d'ordre, celles découlant des normes régissant les marchés ciblés, celles légales et réglementaires et celles contenues dans la charte du groupe ;
- assurer une présence remarquable sur les marchés ciblés grâce à l'adéquation de la force de vente et un suivi personnalisé de la clientèle ;
- valoriser l'expérience et la notoriété de la société et du groupe à travers des actions ciblées de communication : participation aux manifestations professionnelles, élaboration de brochures spécifiques par métier, animation de séminaires techniques… ;
- retenir les meilleures conditions d'achat sur les marchés national et international ;
- disposer de ressources adaptées aux différents niveaux.

Sur le plan opérationnel, la gestion des risques liés aux produits, processus et domaines d'intervention de delta holding s'appuie sur une activité régulière, coordonnée et intégrée dans le fonctionnement qui permet l'identification, le traitement et le suivi de ses risques. La démarche appliquée à cet effet comporte les principales étapes suivantes :

- une identification rationnelle et exhaustive des risques qui est menée par les Responsables à partir des programmes arrêtés, des objectifs clés fixés, des éléments de valeur et des opérations critiques dans le fonctionnement des différentes entités. Il s'en suit une évaluation de la criticité des risques identifiés ;
- pour les risques relevés, il est procédé à la définition des modalités de leur traitement. Les mesures appliquées prennent alors en compte les différentes possibilités liées au contrôle des risques (suppression, éclatement, prévention, transfert…) et les solutions de financement possibles en cas de survenue de situations dommageables (mobilisation des fonds propres, constitution de provisions, contraction de polices d'assurance…) ;
- la réalisation des mesures décidées pour le traitement des risques et l'évaluation de leur efficacité. Cela peut s'accompagner de la révision du système documentaire, de la conduite d'actions d'amélioration continue ou de toute autre mesure appropriée pour la mobilisation des ressources nécessaires et l'atteinte des résultats recherchés ;
- un pilotage global du système de gestion des risques et le reporting des réalisations s'y reportant qui sont alors domiciliés au niveau de la Direction Audit et Contrôle de Gestion de delta holding SA. Ceci fait appel à différentes activités contenues dans le système de management du groupe, dont :
  - ✓ le reporting fait via les situations mensuelles de suivi de gestion ;
  - ✓ les missions d'audit interne et externe ainsi que les requêtes de contrôle continu appliquées dans les différents domaines ;
  - ✓ les remontées d'information réalisées à travers les canaux prévus à cet effet.

II. PRINCIPAUX RISQUES

II.1. LE RISQUE CONCURRENTIEL

L'environnement général des affaires est marqué par une concurrence grandissante du fait notamment du développement de l'offre nationale, des répercussions de la croissance soutenue, en particulier de certains pays asiatiques (Chine, Inde, Corée du Sud…), et de l'entrée en vigueur progressive des accords de libre échange.

Pour l'atténuation de ce risque, les mesures appliquées par delta holding se basent, à titre indicatif et non restrictif, sur :

- l'adoption de choix stratégiques optimaux s'appuyant, selon les marchés ou niches visés, sur la domination par les coûts ou bien la domination par la différentiation ;
- l'établissement, à chaque fois que c'est opportun, d'alliances stratégiques avec des structures leaders dans leurs domaines d'activité ;
- la maîtrise complète des chaînes de valeur ;
- l'exploitation optimale des économies d'échelle et des synergies au niveau du groupe ;
- l'instauration de systèmes de management intégrés visant la minimisation des coûts de non qualité et des défauts de contribution.

II.2. LE RISQUE LIE AUX MARCHES

Le développement de delta holding s'est opéré historiquement en tirant profit de l'évolution économique du Royaume. A titre d'exemple, malgré des consultations lancées à l'échelle internationale, les filiales du groupe, grâce à la compétitivité de leurs offres, ont contribué à la réalisation de la politique de mise à niveau des infrastructures poursuivie ces dernières années par les autorités marocaines.

Un risque de recul des marchés marocains servis par le groupe, tel que par exemple la baisse de la cadence des investissements publics dans le secteur des infrastructures, même s'il est envisageable, demeure peu vraisemblable et, dans tous les cas, à effet contenu sur delta holding pour différentes raisons :

- l'existence de projections établies par le gouvernement marocain et des organismes spécialisés indépendants qui font état d'une croissance plus accélérée de l'économie marocaine. A titre d'exemple, plusieurs projets importants sont en cours de réalisation dans les secteurs couverts par le groupe (cf. partie IV.1.1.4) ;
- les choix de développement en interne, en externe et à l'international qui sont adoptés par delta holding pour assurer sa croissance à long terme ;
- une bonne maîtrise du risque concurrentiel (cf. ci-avant).

II.3. LE RISQUE SUR LES ACHATS

delta holding, comme tout opérateur économique, est exposé au risque d'augmentation du coût de ses achats pouvant résulter de variations importantes dans les prix des matières premières ou du risque de change.

Toutefois, l'impact de cette évolution demeure limité du fait de plusieurs considérations :

- le système des achats du groupe qui, au-delà de la performance du dispositif de contrôle interne associé, permet l'obtention de conditions avantageuses grâce à la combinaison, selon le type d'achat, de plusieurs leviers : référencement de fournisseurs étrangers, groupement des besoins des sociétés, partenariat 'gagnant – gagnant' établi avec des fournisseurs clés, exploitation des différentes possibilités du commerce international…

- l'application en général, dans le cadre des marchés publics, de formules de révision des prix qui, pour chaque marché, prennent en compte, au moyen d'indexes prédéfinis, les fluctuations des cours des principales matières premières utilisées ;
- l'exploitation des mesures d'ouverture et d'assouplissement de la réglementation des changes, dont celles entrées en vigueur depuis le 1er août 2007…

II.4. LE RISQUE LIE A L'EVOLUTION DU CADRE REGLEMENTAIRE ET LEGAL

Le cadre réglementaire et légal constitue une composante du macro environnement de delta holding. Selon les cas, son changement peut imposer des exigences additionnelles ou, au contraire, entraîner un assouplissement des mesures déjà en place.

Au-delà d'une tendance structurelle d'évolution favorable du cadre réglementaire et légal marocain, du fait de la concurrence mondiale et des engagements à l'international du pays (accords de libre signés, dispositions de l'OMC…), plusieurs mesures sont déployées au sein du groupe, dont :

- la mise en place d'un système structuré de veille ;
- une présence active au sein des associations professionnelles ;
- l'évaluation, avant l'entrée en application, des effets de toute modification possible du cadre réglementaire et légal et l'engagement, par anticipation, des éventuelles mesures d'adaptation et d'atténuation éventuelles.

II.5. LE RISQUE INDUSTRIEL

Le risque industriel est essentiellement lié à l'inefficience des outils de production et à l'insécurité ou aux accidents dans les sites de production.

Concernant les outils de production, delta holding veille à ce que toutes les filiales disposent d'installations modernes et à technologie adaptée. Le niveau des investissements réalisés dans ce domaine en atteste. A cet élément s'ajoutent toutes les actions entreprises en matière de développement, aussi bien à l'échelle du groupe que des filiales, et d'amélioration continue de la productivité des moyens mobilisés.

Sur un autre registre, le groupe, pour limiter le risque d'insécurité et d'accident, a mis en place des mesures appropriées en s'appuyant sur les bonnes pratiques de management de la santé et la sécurité au travail. Parmi ces mesures, il y a lieu de citer :

- la planification complète et maîtrisée des activités ;
- la définition adéquate des modalités de réalisation, en particulier, grâce à la pertinence du système documentaire et la qualification des opérateurs ;
- la gestion optimale de l'environnement de travail via, entre autres, la définition préalable des conditions appropriées pour l'exercice de chaque opération, la mise en place d'une signalétique complète dans chaque site et le développement de la médecine de travail ;
- l'application d'activités appropriées de surveillance et de mesure ;
- la prévention des situations d'urgence et, même en cas de leur survenue, le développement de la capacité des intervenants à réagir.

PARTIE VIII LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

I. PRESENTATION SYNTHETIQUE DU SYSTEME DE GESTION DES LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES EN PLACE A DELTA HOLDING

Le système de gestion des litiges et affaires contentieuses en place à delta holding s'appuie sur trois composantes fondamentales :

- une attitude préventive adoptée par les filiales du groupe dans leurs actes de gestion et leurs relations avec toutes les parties intéressées (clients, fournisseurs, personnel, tiers…). Celle-ci résulte, entre autres, de la conformité au cadre réglementaire et légal ainsi que de l'application de dispositions préétablies au sein du groupe : directives et procédures communes, contrats types de vente, d'achat et de recrutement…
- la spécialisation d'un Département de delta holding SA dans les affaires juridiques. De ce choix, il résulte une multitude d'avantages, dont :
  - ✓ une capitalisation de l'expérience juridique du groupe et une mise à profit des économies d'échelle résultant de la centralisation d'activités telles que la veille réglementaire et légale, la gestion des créances litigieuses et du contentieux…
  - ✓ l'application de méthodes de fonctionnement adaptées qui s'appuient, entre autres, sur la tenue d'états et de bases de données, la planification opérationnelle maîtrisée, la standardisation du traitement des dossiers de même nature et l'élaboration de reportings périodiques des réalisations ;
  - ✓ une autonomie acquise, en particulier, pour l'accomplissement d'une grande partie des formalités n'exigeant pas, sur le plan légal, la présence d'avocats ainsi que l'appui aux filiales dans différents volets juridiques : tenue de leur vie sociale, revue juridique de leurs contrats, formulation d'avis juridiques…
- un partenariat équilibré et bâti sur le long terme qui est établi entre le groupe, d'un côté, et ses avocats et conseillers juridiques, de l'autre. Ceci permet notamment d'assurer une instruction complète et un suivi régulier et actif dans le temps des litiges et affaires contentieuses assignés à ces derniers.

II. DONNEES CONSOLIDEES SUR LES LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES AU SEIN DE DELTA HOLDING

A fin novembre 2007, les litiges impliquant delta holding se présentent comme suit :

Nature du litige	Situation du groupe	Montant TTC provisionné en KDH	%
Litiges commerciaux		**15 518**	**59%**
	Demandeur	*15 518*	*100%*
	Défendeur	*-*	*0%*
Litiges fiscaux		**7 433**	**28%**
	Demandeur	*7 433*	*100%*
	Défendeur	*-*	*0%*
Litiges sociaux		**3 159**	**12%**
	Demandeur	*-*	*0%*
	Défendeur	*3 159*	*100%*
Litiges divers		**118**	**1%**
	Demandeur	*7*	*6%*
	Défendeur	*111*	*94%*
Total		**26 228**	**100%**
	Demandeur	22 958	*88%*
	Défendeur	3 270	*12%*

Source : delta holding SA

Il est à préciser, au sujet des données contenues dans le tableau ci-dessus, les éléments suivants :

- les litiges indiqués concernent toutes les filiales du groupe et portent sur des affaires remontant, pour certaines, à une décennie ;
- tous les litiges sont provisionnés dans les comptes et n'ont pas d'incidence significative sur la situation financière, le résultat et l'activité ou le patrimoine de delta holding ;
- dans la majorité des cas (88%), delta holding est demandeur, en raison notamment d'une politique active de recouvrement qui met à profit tous les moyens judiciaires possibles pour récupérer les créances impayées ;
- les litiges fiscaux portent essentiellement sur une divergence avec l'administration fiscale sur l'appréciation de la valeur locative servant de base au calcul de l'impôt des patentes et de la taxe urbaine et d'édilité dans des entreprises du pôle infrastructures.

PARTIE IX ANNEXES

ANNEXE 1 DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES

I. ETATS DE SYNTHESE DES COMPTES SOCIAUX DE DELTA HOLDING SA

I.1. BILANS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.1.1. Bilan de l'exercice 2007

ACTIF	Exercice			Exercice précédent
	Brut	Amortissement et	Net	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	**1 889 352,34**	**858 072,46**	**1 031 279,88**	**655 047,35**
Frais préliminaires	875 200,00	275 040,00	600 160,00	150 000,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 014 152,34	583 032,46	431 119,88	505 047,35
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**495 673,50**	**352 914,88**	**142 758,62**	**196 726,49**
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	473 023,50	352 914,88	120 108,62	174 076,49
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	22 650,00		22 650,00	22 650,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**41 788 832,47**	**9 894 293,98**	**31 894 538,49**	**25 825 775,52**
Terrains	6 814 430,00		6 814 430,00	6 814 430,00
Constructions	25 582 317,31	7 403 071,99	18 179 245,32	17 084 960,84
Installations techniques, matériel et outillage	1 200,00		1 200,00	
Matériel de transport	563 961,00	319 959,67	244 001,33	356 617,33
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	3 380 224,36	2 171 262,32	1 208 962,04	1 084 389,34
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	5 446 699,80		5 446 699,80	485 378,01
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	**222 211 450,51**		**222 211 450,51**	**208 968 515,51**
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	45 664,10		45 664,10	11 079,10
Titres de participation	222 165 786,41		222 165 786,41	208 957 436,41
Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de financement				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	**266 385 308,82**	**11 105 281,32**	**255 280 027,50**	**235 646 064,87**
STOCKS (F)				
Marchandises				
Matières et fournitures consommables				
Travaux en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Marchandises en cours de route				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	**397 310 064,76**		**397 310 064,76**	**319 385 657,51**
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	63 498,24		63 498,24	
Clients et comptes rattachés	15 267 539,04		15 267 539,04	9 458 132,90
Personnel				
Etat	460 810,64		460 810,64	216 229,94
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	381 505 388,64		381 505 388,64	309 698 191,45
Compte de régularisation actif	12 828,20		12 828,20	13 103,22
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)	**3 398 460,50**	**2 215 335,50**	**1 183 125,00**	**1 201 420,00**
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H+I)	**400 708 525,26**	**2 215 335,50**	**398 493 189,76**	**320 587 077,51**
TRESORERIE - ACTIF	**719 160,92**		**719 160,92**	**175 351,64**
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T.G & CP	706 399,76		706 399,76	125 351,64

Caisses, régies d'avances et accréditifs	12 761,16		12 761,16		50 000,00
TOTAL III	**719 160,92**		**719 160,92**		**175 351,64**
TOTAL GENERAL I+II+III	**667 812 995,00**	**13 320 616,82**	**654 492 378,18**		**556 408 494,02**

PASSIF En Dirhams	Exercice	Exercice précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel	400 000 000,00	150 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport		
Ecarts de réévaluation		
Réserve légale		
Réserve réglementée	12 109 479,17	7 886 819,61
Autres réserves		
Report à nouveau		98 871 799,77
Résultat net en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice	99 913 000,94	84 453 191,06
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	**512 022 480,11**	**341 211 810,44**
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	**499 438,28**	**446 547,37**
Subventions d'investissement		
Provisions pour amortissements dérogatoires	499 438,28	446 547,37
DETTES DE FINANCEMENT (C)	**0,00**	**0,00**
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement		
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	**0,00**	**0,00**
Provisions pour risques		
Autres provisions pour risques		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	**0,00**	**0,00**
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	**512 521 918,39**	**341 658 357,81**
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	**139 569 972,21**	**212 528 042,24**
Fournisseurs et comptes rattachés	872 854,85	559 801,00
Clients créditeurs, avances et acomptes		
Personnel	2 332,00	
Organismes sociaux	352 544,53	325 124,36
Etat	1 337 517,17	4 856 462,95
Comptes d'associés	135 363 372,00	206 174 974,66
Autres créanciers	1 502 859,15	486 048,37
Comptes de régularisation - passif	138 492,51	125 630,90
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)(Eléments circulants)		
TOTAL II (F+G+H)	**139 569 972,21**	**212 528 042,24**
TRESORERIE PASSIF	**2 400 487,58**	**2 222 093,97**
Crédits d'escompte		
Crédit de trésorerie		
Banques	2 400 487,58	2 222 093,97
TOTAL III	**2 400 487,58**	**2 222 093,97**
TOTAL I+II+III	**654 492 378,18**	**556 408 494,02**

I.1.2. Bilan de l'exercice 2006

ACTIF	Exercice				Exercice précédent
	Brut	Amort et provisions	Net		Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	**1 135 249,34**	**480 201,99**	**655 047,35**		**882 097,22**
Frais préliminaires	250 000,00	100 000,00	150 000,00		200 000,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	885 249,34	380 201,99	505 047,35		682 097,22
Primes de remboursement des obligations			0,00		0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**489 673,50**	**292 947,01**	**196 726,49**		**131 188,54**
Immobilisations en recherche et développement			0,00		0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	467 023,50	292 947,01	174 076,49		89 188,54
Fonds commercial			0,00		0,00
Autres immobilisations incorporelles	22 650,00		22 650,00		42 000,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**34 100 978,77**	**8 275 203,25**	**25 825 775,52**		**26 501 941,26**
Terrains	6 814 430,00		6 814 430,00		6 814 430,00
Constructions	23 213 896,26	6 128 935,42	17 084 960,84		18 276 711,02
Installations techniques, matériel et outillage			0,00		0,00
Matériel de transport	563 961,00	207 343,67	356 617,33		469 233,33
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	3 023 313,50	1 938 924,16	1 084 389,34		941 566,91
Autres immobilisations corporelles			0,00		0,00
Immobilisations corporelles en cours	485 378,01		485 378,01		0,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	**209 418 515,51**	**450 000,00**	**208 968 515,51**		**203 721 815,51**
Prêts immobilisés			0,00		0,00
Autres créances financières	11 079,10		11 079,10		11 079,10
Titres de participation	209 407 436,41	450 000,00	208 957 436,41		203 710 736,41
Autres titres immobilisés			0,00		0,00
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	**0,00**	**0,00**	**0,00**		**0,00**
Diminution des créances immobilisées			0,00		0,00
Augmentation des dettes de financement			0,00		0,00
TOTAL I (A+B+C+D+E)	**245 144 417,12**	**9 498 352,25**	**235 646 064,87**		**231 237 042,53**
STOCKS (F)					
Marchandises					
Matières et fournitures consommables					
Travaux en cours					
Produits intermédiaires et produits résiduels					
Marchandises en cours de route					
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	**319 385 657,51**	**0,00**	**319 385 657,51**		**262 405 191,05**
Fournis. débiteurs, avances et acomptes			0,00		0,00
Clients et comptes rattachés	9 458 132,90		9 458 132,90		10 275 118,79
Personnel			0,00		3 900,00
Etat	216 229,94		216 229,94		244 081,36
Comptes d'associés			0,00		0,00
Autres débiteurs	309 698 191,45		309 698 191,45		251 865 603,99
Compte de régularisation actif	13 103,22		13 103,22		16 486,91
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)	**3 398 460,50**	**2 197 040,50**	**1 201 420,00**		**5 198 120,00**
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I) (Eléments circulants)					
TOTAL II (F+G+H+I)	**322 784 118,01**	**2 197 040,50**	**320 587 077,51**		**267 603 311,05**
TRESORERIE - ACTIF	**175 351,64**	**0,00**	**175 351,64**		**1 748 740,67**
Chèques et valeurs à encaisser			0,00		0,00
Banques, T.G & CP	125 351,64		125 351,64		1 702 698,17
Caisses, régies d'avances et accréditifs	50 000,00		50 000,00		46 042,50
TOTAL III	**175 351,64**	**0,00**	**175 351,64**		**1 748 740,67**
TOTAL GENERAL I+II+III	**568 103 886,77**	**11 695 392,75**	**556 408 494,02**		**500 589 094,25**

PASSIF En Dirhams	Exercice	Exercice précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel	150 000 000,00	150 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport		
Ecarts de réévaluation		
Réserve légale	7 886 819,61	5 000 000,00
Réserve réglementée		
Autres réserves		
Report à nouveau	98 871 799,77	44 022 227,18
Résultat net en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice	84 453 191,06	57 736 392,20
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	**341 211 810,44**	**256 758 619,38**
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	**446 547,37**	**359 690,61**
Subventions d'investissement		
Provisions pour amortissements dérogatoires	446 547,37	359 690,61
DETTES DE FINANCEMENT (C)	**0,00**	**0,00**
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement		
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	**0,00**	**0,00**
Provisions pour charges		
Provisions pour risques		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	**0,00**	**0,00**
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	**341 658 357,81**	**257 118 309,99**
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	**212 528 042,24**	**241 347 380,43**
Fournisseurs et comptes rattachés	559 801,00	1 192 841,44
Clients créditeurs, avances et acomptes		
Personnel		31 929,00
Organismes sociaux	325 124,36	222 498,19
Etat	4 856 462,95	3 517 998,09
Comptes d'associés	206 174 974,66	232 693 603,38
Autres créanciers	486 048,37	3 562 500,00
Comptes de régularisation - passif	125 630,90	126 010,33
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		**2 123 403,83**
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)(Eléments circulants)		
TOTAL II (F+G+H)	**212 528 042,24**	**241 347 380,43**
TRESORERIE PASSIF	2 222 093,97	0,00
Crédits d'escompte		
Crédit de trésorerie		
Banques de régularisation	2 222 093,97	**0,00**
TOTAL III	**2 222 093,97**	**0,00**
TOTAL I+II+III	**556 408 494,02**	**500 589 094,25**

I.1.3. Bilan de l'exercice 2005

ACTIF	Exercice			Exercice précédent
	Brut	Amort et provisions	Net	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	**1 717 317,34**	**835 220,12**	**882 097,22**	**249 436,95**
Frais préliminaires	250 000,00	50 000,00	200 000,00	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 467 317,34	785 220,12	682 097,22	249 436,95
Primes de remboursement des obligations			0,00	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**368 273,50**	**237 084,96**	**131 188,54**	**102 647,37**
Immobilisations en recherche et développement			0,00	
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	326 273,50	237 084,96	89 188,54	102 647,37
Fonds commercial			0,00	
Autres immobilisations incorporelles	42 000,00		42 000,00	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**33 300 407,76**	**6 798 466,50**	**26 501 941,26**	**23 928 057,15**
Terrains	6 814 430,00		6 814 430,00	3 910 480,00
Constructions	23 198 668,26	4 921 957,24	18 276 711,02	18 941 843,64
Installations techniques, matériel et outillage			0,00	
Matériel de transport	563 961,00	94 727,67	469 233,33	
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	2 723 348,50	1 781 781,59	941 566,91	1 075 733,51
Autres immobilisations corporelles			0,00	
Immobilisations corporelles en cours			0,00	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	**204 171 815,51**	**450 000,00**	**203 721 815,51**	**162 016 960,51**
Prêts immobilisés			0,00	
Autres créances financières	11 079,10		11 079,10	9 079,10
Titres de participation	204 160 736,41	450 000,00	203 710 736,41	162 007 881,41
Autres titres immobilisés			0,00	
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Diminution des créances immobilisées			0,00	
Augmentation des dettes de financement			0,00	
TOTAL I (A+B+C+D+E)	**239 557 814,11**	**8 320 771,58**	**231 237 042,53**	**186 297 101,98**
STOCKS (F)	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Marchandises				
Matières et fournitures consommables				
Travaux en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels				
Marchandises en cours de route				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	**262 405 191,05**	**0,00**	**262 405 191,05**	**273 592 329,77**
Fournis. débiteurs, avances et acomptes			0,00	4 675,00
Clients et comptes rattachés	10 275 118,79		10 275 118,79	4 426 451,01
Personnel	3 900,00		3 900,00	3 500,00
Etat	244 081,36		244 081,36	130 597,03
Comptes d'associés			0,00	
Autres débiteurs	251 865 603,99		251 865 603,99	269 027 106,73
Compte de régularisation actif	16 486,91		16 486,91	
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)	**9 275 514,50**	**4 077 394,50**	**5 198 120,00**	**3 564 646,30**
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I) (Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H+I)	**271 680 705,55**	**4 077 394,50**	**267 603 311,05**	**277 156 976,07**
TRESORERIE - ACTIF	**1 748 740,67**	**0,00**	**1 748 740,67**	**493 831,64**
Chèques et valeurs à encaisser			0,00	
Banques, T.G & CP	1 702 698,17		1 702 698,17	447 684,64
Caisses, régies d'avances et accréditifs	46 042,50		46 042,50	46 147,00
TOTAL III	**1 748 740,67**	**0,00**	**1 748 740,67**	**493 831,64**
TOTAL GENERAL I+II+III	**512 987 260,33**	**12 398 166,08**	**500 589 094,25**	**463 947 909,69**

PASSIF En Dirhams	Exercice	Exercice précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel	150 000 000,00	50 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport		
Ecarts de réévaluation		
Réserve légale	5 000 000,00	5 000 000,00
Réserve réglementée		
Autres réserves		
Report à nouveau	44 022 227,18	110 468 805,24
Résultat net en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice	57 736 392,20	33 553 421,94
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	**256 758 619,38**	**199 022 227,18**
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	**359 690,61**	**259 720,92**
Subventions d'investissement		
Provisions pour amortissements dérogatoires	359 690,61	259 720,92
DETTES DE FINANCEMENT (C)	**0,00**	**0,00**
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement		
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	**0,00**	**0,00**
Provisions pour charges		
Provisions pour risques		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	**0,00**	**0,00**
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	**257 118 309,99**	**199 281 948,10**
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	**241 347 380,43**	**264 665 961,59**
Fournisseurs et comptes rattachés	1 192 841,44	654 920,90
Clients créditeurs, avances et acomptes		
Personnel	31 929,00	6 856,00
Organismes sociaux	222 498,19	133 927,58
Etat	3 517 998,09	1 125 606,19
Comptes d'associés	232 693 603,38	255 495 253,38
Autres créanciers	3 562 500,00	7 125 000,00
Comptes de régularisation - passif	126 010,33	124 397,54
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	**2 123 403,83**	**0,00**
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)(Eléments circulants)		
TOTAL II (F+G+H)	**243 470 784,26**	**264 665 961,59**
TRESORERIE PASSIF	0,00	0,00
Crédits d'escompte		
Crédit de trésorerie		
Banques		
TOTAL III	**0,00**	**0,00**
TOTAL I+II+III	**500 589 094,25**	**463 947 909,69**

I.2. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.2.1. Comptes de produits et charges de l'exercice 2007

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
I	**PRODUITS D'EXPLOITATION**				
	Ventes de marchandises				
	Ventes de biens et services produits	19 753 795,92		19 753 795,92	17 591 531,30
	Chiffre d'affaires	**19 753 795,92**		**19 753 795,92**	**17 591 531,30**
	Variation de stock de produits				
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
	Subvention d'exploitation				-296 500,00
	Autres produits d'exploitation				
	Reprises d'exploitation; transfert de charges				2 123 403,83
	TOTAL I	**19 753 795,92**		**19 753 795,92**	**19 418 435,13**
II	**CHARGES D'EXPLOITATION**				
	Achats revendus de marchandises				
	Achats consommés de matières et de fournitures	304 904,06		304 904,06	224 001,47
	Autres charges externes	10 002 267,45	3 486,90	10 005 754,35	7 298 252,89
	Impôts et taxes	234 888,74		234 888,74	260 216,45
	Charges de personnel	7 457 925,47		7 457 925,47	5 821 747,32
	Autres charges d'exploitation	586 600,00		586 600,00	411 600,00
	Dotations d'exploitation	2 056 929,07		2 056 929,07	1 882 409,67
	TOTAL II	**20 643 514,79**	**3 486,90**	**20 647 001,69**	**15 898 227,80**
III	**RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)**			**-893 205,77**	**3 520 207,33**
IV	**PRODUITS FINANCIERS**				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	99 099 346,00		99 099 346,00	74 255 320,00
	Gains de change				
	Intérêts et autres produits financiers	2 247 624,87		2 247 624,87	6 778 604,77
	Reprises financières; transferts de charges	495 505,00		495 505,00	1 880 354,00
	TOTAL IV	**101 842 475,87**		**101 842 475,87**	**82 914 278,77**
V	**CHARGES FINANCIERES**				
	Charges d'intérêts	501 991,93		501 991,93	150 598,42
	Pertes de change				
	Autres charges financières				
	Dotations financières	63 800,00		63 800,00	
	TOTAL V	**565 791,93**		**565 791,93**	**150 598,42**
VI	**RESULTAT FINANCIER (IV - V)**			**101 276 683,94**	**82 763 680,35**
VII	**RESULTAT COURANT (VI + III)**			**100 383 478,17**	**86 283 887,68**
VII	**RESULTAT COURANT Reports**				
VIII	**PRODUITS NON COURANTS**				
	Produits des cessions d'immobilisations	3 566 600,00		3 566 600,00	6 785 117,00
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	236 563,74		236 563,74	966 149,70
	Reprises non courantes provisions investissement	22 523,20		22 523,20	10 471,83
	TOTAL VIII	**3 825 686,94**		**3 825 686,94**	**7 761 738,53**
IX	**CHARGES NON COURANTES**				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	3 566 600,00		3 566 600,00	5 877 054,00
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	5 019,06		5 019,06	1 090 480,56
	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	75 414,11		75 414,11	97 328,59
	TOTAL IX	**3 647 033,17**		**3 647 033,17**	**7 064 863,15**
X	**RESULTAT NON COURANT(VIII - IX)**			**178 653,77**	**696 875,38**
XI	**RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)**			**100 562 131,94**	**86 980 763,06**
XII	**IMPOT SUR LES RESULTAT**	649 131,00		**649 131,00**	**2 527 572,00**
XIII	**RESULTAT NET (XI – XII)**			**99 913 000,94**	**84 453 191,06**
XIV	**TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)**			**125 421 958,73**	**110 094 452,43**
XV	**TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)**			**25 508 957,79**	**25 641 261,37**
XVI	**RESULTAT NET (XIV – XV)**			**99 913 000,94**	**84 453 191,06**

I.2.2. Comptes de produits et charges de l'exercice 2006

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
I	**PRODUITS D'EXPLOITATION**				
	Ventes de marchandises			0,00	0,00
	Ventes de biens et services produits	17 591 531,30		17 591 531,30	22 731 090,05
	Chiffre d'affaires	**17 591 531,30**	**0,00**	**17 591 531,30**	**22 731 090,05**
	Variation de stock de produits				
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
	Subvention d'exploitation	-296 500,00		-296 500,00	584 285,00
	Autres produits d'exploitation			0,00	0,00
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	2 123 403,83		2 123 403,83	32 533,51
	TOTAL I	**19 418 435,13**	**0,00**	**19 418 435,13**	**23 347 908,56**
II	**CHARGES D'EXPLOITATION**				
	Achats revendus de marchandises				
	Achats consommés de matières et de fournitures	224 001,47		224 001,47	215 250,87
	Autres charges externes	7 298 252,89		7 298 252,89	5 571 625,08
	Impôts et taxes	260 216,45		260 216,45	1 530 573,31
	Charges de personnel	5 821 747,32		5 821 747,32	4 855 990,62
	Autres charges d'exploitation	411 600,00		411 600,00	218 000,04
	Dotations d'exploitation	1 882 409,67		1 882 409,67	4 075 283,07
	TOTAL II	**15 898 227,80**	**0,00**	**15 898 227,80**	**16 466 722,99**
III	**RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)**			**3 520 207,33**	**6 881 185,57**
IV	**PRODUITS FINANCIERS**				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	74 255 320,00		74 255 320,00	48 576 826,31
	Gains de change			0,00	0,00
	Intérêts et autres produits financiers	2 203 014,82	4 575 589,95	6 778 604,77	47 060,37
	Reprises financières; transferts de charges	1 880 354,00		1 880 354,00	1 633 473,70
	TOTAL IV	**78 338 688,82**	**4 575 589,95**	**82 914 278,77**	**50 257 360,38**
V	**CHARGES FINANCIERES**				
	Charges d'intérêts	150 598,42		150 598,42	96 404,32
	Pertes de change			0,00	0,00
	Autres charges financières			0,00	0,00
	Dotations financières			0,00	0,00
	TOTAL V	**150 598,42**	**0,00**	**150 598,42**	**96 404,32**
VI	**RESULTAT FINANCIER (IV - V)**			**82 763 680,35**	**50 160 956,06**
VII	**RESULTAT COURANT (VI + III)**			**86 283 887,68**	**57 042 141,63**
VII	**RESULTAT COURANT Reports**				
VIII	**PRODUITS NON COURANTS**				
	Produits des cessions d'immobilisations	6 785 117,00		6 785 117,00	1 616 062,00
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	966 149,70		966 149,70	83 918,02
	Reprises non courantes; transferts de charges	10 471,83		10 471,83	0,00
	TOTAL VIII	**7 761 738,53**	**0,00**	**7 761 738,53**	**1 699 980,02**
IX	**CHARGES NON COURANTES**				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	5 877 054,00		5 877 054,00	753 520,00
	Subventions accordées			0,00	0,00
	Autres charges non courantes	1 090 480,56		1 090 480,56	2 893,25
	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	97 328,59		97 328,59	132 503,20
	TOTAL IX	**7 064 863,15**	**0,00**	**7 064 863,15**	**888 916,45**
X	**RESULTAT NON COURANT(VIII - IX)**			**696 875,38**	**811 063,57**
XI	**RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)**			**86 980 763,06**	**57 853 205,20**
XII	**IMPOT SUR LES RESULTAT**	**2 527 572,00**		**2 527 572,00**	**116 813,00**
XIII	**RESULTAT NET (XI – XII)**			**84 453 191,06**	**57 736 392,20**
XIV	**TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)**			**110 094 452,43**	**75 305 248,96**
XV	**TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)**			**25 641 261,37**	**17 568 856,76**
XVI	**RESULTAT NET (XIV – XV)**			**84 453 191,06**	**57 736 392,20**

I.2.3. Comptes de produits et charges de l'exercice 2005

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
I	**PRODUITS D'EXPLOITATION**				
	Ventes de marchandises			0,00	
	Ventes de biens et services produits	22 731 090,05		22 731 090,05	12 153 312,37
	Chiffre d'affaires	**22 731 090,05**	**0,00**	**22 731 090,05**	**12 153 312,37**
	Variation de stock de produits				
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même			0,00	
	Subvention d'exploitation	565 740,00	18 545,00	584 285,00	376 250,00
	Autres produits d'exploitation			0,00	
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	32 533,51		32 533,51	
	TOTAL I	**23 329 363,56**	**18 545,00**	**23 347 908,56**	**12 529 562,37**
II	**CHARGES D'EXPLOITATION**				
	Achats revendus de marchandises				
	Achats consommés de matières et de fournitures	215 250,87		215 250,87	222 136,72
	Autres charges externes	5 571 625,08		5 571 625,08	4 731 210,15
	Impôts et taxes	1 259 007,91	271 565,40	1 530 573,31	251 987,29
	Charges de personnel	4 855 990,62		4 855 990,62	3 682 282,71
	Autres charges d'exploitation	218 000,04		218 000,04	218 000,04
	Dotations d'exploitation	4 075 283,07		4 075 283,07	1 701 869,72
	TOTAL II	**16 195 157,59**	**271 565,40**	**16 466 722,99**	**10 807 486,63**
III	**RESULTAT D'EXPLOITATION (I – II)**			**6 881 185,57**	**1 722 075,74**
IV	**PRODUITS FINANCIERS**				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	48 576 826,31		48 576 826,31	31 885 717,00
	Gains de change			0,00	
	Intérêts et autres produits financiers	47 060,37		47 060,37	3 572,44
	Reprises financières; transferts de charges	1 633 473,70		1 633 473,70	264 775,00
	TOTAL IV	**50 257 360,38**	**0,00**	**50 257 360,38**	**32 154 064,44**
V	**CHARGES FINANCIERES**				
	Charges d'intérêts	96 404,32		96 404,32	110 796,82
	Pertes de change			0,00	
	Autres charges financières			0,00	
	Dotations financières			0,00	
	TOTAL V	**96 404,32**	**0,00**	**96 404,32**	**110 796,82**
VI	**RESULTAT FINANCIER (IV – V)**			**50 160 956,06**	**32 043 267,62**
VII	**RESULTAT COURANT (VI + III)**			**57 042 141,63**	**33 765 343,36**
VII	**RESULTAT COURANT Reports**				
VIII	**PRODUITS NON COURANTS**				
	Produits des cessions d'immobilisations	1 616 062,00		1 616 062,00	
	Subventions d'équilibre			0,00	
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	-6,98	83 925,00	83 918,02	18 154,76
	Reprises non courantes; transferts de charges			0,00	474 355,92
	TOTAL VIII	**1 616 055,02**	**83 925,00**	**1 699 980,02**	**492 510,68**
IX	**CHARGES NON COURANTES**				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	753 520,00		753 520,00	
	Subventions accordées			0,00	
	Autres charges non courantes	2 891,46	1,79	2 893,25	573 999,23
	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	132 503,20		132 503,20	67 766,87
	TOTAL IX	**888 914,66**	**1,79**	**888 916,45**	**641 766,10**
X	**RESULTAT NON COURANT (VIII – IX)**			**811 063,57**	**-149 255,42**
XI	**RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)**			**57 853 205,20**	**33 616 087,94**
XII	**IMPOT SUR LES RESULTAT**	**116 813,00**		**116 813,00**	**62 666,00**
XIII	**RESULTAT NET (XI – XII)**			**57 736 392,20**	**33 553 421,94**
XIV	**TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)**			**75 305 248,96**	**45 176 137,49**
XV	**TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)**			**17 568 856,76**	**11 622 715,55**
XVI	**RESULTAT NET (XIV – XV)**			**57 736 392,20**	**33 553 421,94**

I.3. TABLEAUX DE FINANCEMENT DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.3.1. Tableaux de financement de l'exercice 2007

MASSES	31/12/2007	31/12/2006	Variation A -B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	512 521 918,39	341 658 357,81		170 863 560,58
Moins actif immobilisé	255 280 027,50	235 646 064,87	19 633 962,63	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	257 241 890,89	106 012 292,94		151 229 597,95
Actif circulant	398 493 189,76	320 587 077,51	77 906 112,25	
Moins passif circulant	139 569 972,21	212 528 042,24	72 958 070,03	
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	258 923 217,55	108 059 035,27	150 864 182,28	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	-1 681 326,66	-2 046 742,33	365 415,67	

	31/12/2007		31/12/2006	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		**101 572 820,92**		**86 422 457,49**
Capacité d'autofinancement		101 572 820,92		86 422 457,49
- Distributions de bénéfices				
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		**3 566 600,00**		**0,00**
Cessions d'immob. incorporelles				
Cessions d'immob. corporelles				
Cessions d'immob. financières		3 566 600,00		
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		**70 897 668,73**		**0,00**
Augmentation de capital, Apports		70 897 668,73		
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**176 037 089,65**		**86 422 457,49**
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	**24 053 388,70**		**6 291 432,01**	
Acquisition d'immob. incorporelles	6 000,00		121 400,00	6 000,00
Augmentation d'immob. corporelles	7 687 853,70		923 332,01	7 687 853,70
Acquisition d'immob. financières	16 324 950,00		5 246 700,00	16 324 950,00
Augmentation des créances immobilisées	34 585,00			34 585,00
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	754 103,00			
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**24 807 491,70**		**6 291 432,01**	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	150 864 182,28		83 926 508,48	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	365 415,67			3 795 483,00
TOTAL GENERAL	**176 037 089,65**	**176 037 089,65**	**90 217 940,49**	**90 217 940,49**

I.3.2. Tableaux de financement de l'exercice 2006

MASSES	31/12/2006	31/12/2005	Variation A -B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	341 658 357,81	257 118 309,99		84 540 047,82
Moins actif immobilisé	235 646 064,87	231 237 042,53	4 409 022,34	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	**106 012 292,94**	**25 881 267,46**		**80 131 025,48**
Actif circulant	320 587 077,51	267 603 311,05	52 983 766,46	
Moins passif circulant	212 528 042,24	243 470 784,26	30 942 742,02	
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	**108 059 035,27**	**24 132 526,79**	**83 926 508,48**	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	**-2 046 742,33**	**1 748 740,67**		**3 795 483,00**

	31/12/2006		31/12/2005	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		**86 422 457,49**		**58 172 179,13**
Capacité d'autofinancement		86 422 457,49		58 172 179,13
- Distributions de bénéfices				
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		**0,00**		**1 616 062,00**
Cessions d'immob. incorporelles				
Cessions d'immob. corporelles				
Cessions d'immob. financières				1 616 062,00
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		**0,00**		**100 000 000,00**
Augmentation de capital, Apports				100 000 000,00
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		**0,00**		**0,00**
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**86 422 457,49**		**159 788 241,13**
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	**6 291 432,01**		**45 930 585,45**	
Acquisition d'immob. incorporelles	121 400,00		77 352,50	
Augmentation d'immob. corporelles	923 332,01		4 148 377,95	
Acquisition d'immob. financières	5 246 700,00		41 704 855,00	
Augmentation des créances immobilisées				
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)			100 000 000,00	
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)			961 234,34	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**6 291 432,01**		**146 891 819,79**	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	83 926 508,48		11 641 512,31	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		3 795 483,00	1 254 909,03	
TOTAL GENERAL	90 217 940,49	90 217 940,49	159 788 241,13	159 788 241,13

I.3.3. Tableaux de financement de l'exercice 2005

MASSES	31/12/2005	31/12/2004	Variation A -B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	257 118 309,99	199 281 948,10		57 836 361,89
Moins actif immobilisé	231 237 042,53	186 297 101,98	44 939 940,55	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	**25 881 267,46**	**12 984 846,12**		**12 896 421,34**
Actif circulant	267 603 311,05	277 156 976,07		9 553 665,02
Moins passif circulant	243 470 784,26	264 665 961,59	21 195 177,33	
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	**24 132 526,79**	**12 491 014,48**	**11 641 512,31**	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	**1 748 740,67**	**493 831,64**	**1 254 909,03**	

	31/12/2005		31/12/2004	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		**58 172 179,13**		**34 848 702,61**
Capacité d'autofinancement		58 172 179,13		34 848 702,61
- Distributions de bénéfices				
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		**1 616 062,00**		**448 553,13**
Cessions d'immob. incorporelles				
Cessions d'immob. corporelles				
Cessions d'immob. financières		1 616 062,00		448 553,13
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		**100 000 000,00**		
Augmentation de capital, Apports		100 000 000,00		
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**159 788 241,13**		**35 297 255,74**
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	45 930 585,45		9 671 512,84	
Acquisition d'immob. incorporelles	77 352,50			
Augmentation d'immob. corporelles	4 148 377,95		104 887,84	
Acquisition d'immob. financières	41 704 855,00		9 566 625,00	
Augmentation des créances immobilisées				
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	**100 000 000,00**			
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)			**4 410 000,00**	
EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	**961 234,34**		**174 015,00**	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**146 891 819,79**		**14 255 527,84**	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	11 641 512,31		22 859 177,26	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	1 254 909,03			1 817 449,36
TOTAL GENERAL	**159 788 241,13**	**159 788 241,13**	**37 114 705,10**	**37 114 705,10**

I.4. ETAT DES SOLDES DE GESTION DES TROIS DERNIERS EXERCICES

I.4.1. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2007

I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)				Exercice	Exercice précédent
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00
	2		Achats revendus de marchandises	0,00	0,00
I		=	**MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT**	**0,00**	**0,00**
II		+	**PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)**	**19 753 795,92**	**17 591 531,30**
	3		Ventes de biens et services produits	19 753 795,92	17 591 531,30
	4		Variation de stocks de produits		
	5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même		
III		-	**CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)**	10 310 658,41	7 522 254,36
	6		Achats consommés de matières et fournitures	304 904,06	224 001,47
	7		Autres charges externes	10 005 754,35	7 298 252,89
IV		=	**VALEUR AJOUTEE (I+II-III)**	**9 443 137,51**	**10 069 276,94**
	8	+	Subventions d'exploitation		-296 500,00
V	9	-	Impôts et taxes	234 888,74	260 216,45
	10	-	Charges de personnel	7 457 925,47	5 821 747,32
			EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	**1 750 323,30**	**3 690 813,17**
		=	**INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)**		
	11	+	Autres produits d'exploitation		
	12	-	Autres charges d'exploitation	586 600,00	411 600,00
	13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges		2 123 403,83
	14	-	Dotations d'exploitation	2 056 929,07	1 882 409,67
VI			**RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)**	**-893 205,77**	**3 520 207,33**
VII			**RESULTAT FINANCIER**	**101 276 683,94**	**82 763 680,35**
VIII		=	**RESULTAT COURANT (+ ou -)**	**100 383 478,17**	**86 283 887,68**
IX			**RESULTAT NON COURANT (+ ou -)**	**178 653,77**	**696 875,38**
	15	-	**Impôts sur les résultats**	**649 131,00**	**2 527 572,00**
X		=	**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**99 913 000,94**	**84 453 191,06**

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT				Exercice	Exercice précédent
	1		**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**		
			Bénéfice +	99 913 000,94	84 453 191,06
			Perte -		
	2	+	Dotations d'exploitation	2 056 929,07	1 882 409,67
	3	+	Dotations financières		
	4	+	Dotations non courantes	75 414,11	97 328,59
	5	-	Reprises d'exploitation		
	6	-	Reprises financières	450 000,00	
	7	-	Reprises non courantes	22 523,20	10 471,83
	8	-	Produits des cessions des immobilisations	3 566 600,00	
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées	3 566 600,00	
I			**CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)**	**101 572 820,92**	**86 422 457,49**
	10	-	Distributions de bénéfices		
II			**AUTOFINANCEMENT**	**101 572 820,92**	**86 422 457,49**

I.4.2. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2006

I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)				Exercice	Exercice précédent
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00
	2		Achats revendus de marchandises	0,00	0,00
I		=	**MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT**	**0,00**	**0,00**
II		+	**PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)**	**17 591 531,30**	**22 731 090,05**
	3		Ventes de biens et services produits	17 591 531,30	22 731 090,05
	4		Variation de stocks de produits	0,00	0,00
	5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	0,00	0,00
III		-	**CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)**	**7 522 254,36**	**5 786 875,95**
	6		Achats consommés de matières et fournitures	224 001,47	215 250,87
	7		Autres charges externes	7 298 252,89	5 571 625,08
IV		=	**VALEUR AJOUTEE (I+II-III)**	**10 069 276,94**	**16 944 214,10**
	8	+	Subventions d'exploitation	-296 500,00	584 285,00
V	9	-	Impôts et taxes	260 216,45	1 530 573,31
	10	-	Charges de personnel	5 821 747,32	4 855 990,62
			EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	**3 690 813,17**	**11 141 935,17**
		=	**INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)**		
	11	+	Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
	12	-	Autres charges d'exploitation	411 600,00	218 000,04
	13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	2 123 403,83	32 533,51
	14	-	Dotations d'exploitation	1 882 409,67	4 075 283,07
VI			**RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)**	**3 520 207,33**	**6 881 185,57**
VII			**RESULTAT FINANCIER**	**82 763 680,35**	**50 160 956,06**
VIII		=	**RESULTAT COURANT (+ ou -)**	**86 283 887,68**	**57 042 141,63**
IX			**RESULTAT NON COURANT (+ ou -)**	**696 875,38**	**811 063,57**
	15	-	**Impôts sur les résultats**	**2 527 572,00**	**116 813,00**
X		=	**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**84 453 191,06**	**57 736 392,20**

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT				Exercice	Exercice précédent
	1		**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**		
			Bénéfice +	84 453 191,06	57 736 392,20
			Perte -		
	2	+	Dotations d'exploitation	1 882 409,67	1 951 879,24
	3	+	Dotations financières		
	4	+	Dotations non courantes	97 328,59	132 503,20
	5	-	Reprises d'exploitation		32 533,51
	6	-	Reprises financières		
	7	-	Reprises non courantes	10 471,83	
	8	-	Produits des cessions des immobilisations		1 616 062,00
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées		
I			**CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)**	**86 422 457,49**	**58 172 179,13**
	10	-	Distributions de bénéfices		
II			**AUTOFINANCEMENT**	**86 422 457,49**	**58 172 179,13**

I.4.3. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2005

I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)				Exercice	Exercice précédent
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	0,00	0,00
	2		Achats revendus de marchandises	0,00	0,00
I		=	**MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT**	0,00	0,00
II		+	**PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)**	**22 731 090,05**	**12 153 312,37**
	3		Ventes de biens et services produits	22 731 090,05	12 153 312,37
	4		Variation de stocks de produits	0,00	0,00
	5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	0,00	0,00
III		-	**CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)**	5 786 875,95	4 953 346,87
	6		Achats consommés de matières et fournitures	215 250,87	222 136,72
	7		Autres charges externes	5 571 625,08	4 731 210,15
IV		=	**VALEUR AJOUTEE (I+II-III)**	16 944 214,10	7 199 965,50
	8	+	Subventions d'exploitation	584 285,00	376 250,00
V	9	-	Impôts et taxes	1 530 573,31	251 987,29
	10	-	Charges de personnel	4 855 990,62	3 682 282,71
			EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	**11 141 935,17**	**3 641 945,50**
		=	**INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)**		
	11	+	Autres produits d'exploitation	0,00	0,00
	12	-	Autres charges d'exploitation	218 000,04	218 000,04
	13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	32 533,51	0,00
	14	-	Dotations d'exploitation	4 075 283,07	1 701 869,72
VI			**RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)**	**6 881 185,57**	**1 722 075,74**
VII			**RESULTAT FINANCIER**	**50 160 956,06**	**32 043 267,62**
VIII		=	**RESULTAT COURANT (+ ou -)**	**57 042 141,63**	**33 765 343,36**
IX			**RESULTAT NON COURANT (+ ou -)**	**811 063,57**	**-149 255,42**
	15	-	**Impôts sur les résultats**	**116 813,00**	**62 666,00**
X		=	**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**57 736 392,20**	**33 553 421,94**

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT				Exercice	Exercice précédent
	1		**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**		
			Bénéfice +	57 736 392,20	33 553 421,94
			Perte -		
	2	+	Dotations d'exploitation	1 951 879,24	1 701 869,72
	3	+	Dotations financières		
	4	+	Dotations non courantes	132 503,20	67 766,87
	5	-	Reprises d'exploitation	32 533,51	
	6	-	Reprises financières		
	7	-	Reprises non courantes		474 355,92
	8	-	Produits des cessions des immobilisations	1 616 062,00	
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées		
I			**CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)**	**58 172 179,13**	**34 848 702,61**
	10	-	Distributions de bénéfices		
II			**AUTOFINANCEMENT**	**58 172 179,13**	**34 848 702,61**

I.5. ETAT DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

i. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise

- ***Immobilisations en non-valeurs***

Elles sont constituées essentiellement de frais préliminaires et de charges à répartir sur plusieurs exercices et sont amorties sur une durée de cinq ans.

- ***Immobilisations incorporelles***

Les immobilisations incorporelles sont généralement amorties sur une durée ne dépassant pas sept ans.

- ***Immobilisations corporelles***

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production.

Les principales catégories d'immobilisations sont amorties selon les durées de vie suivantes :

Catégorie d'immobilisations	**Durée de vie**
Constructions	20 ans
Matériel et outillage	10 ans
Matériel de transport	5 ans
Matériel informatique	7 ans
Autres immobilisations	10 ans

Les amortissements sont constatés en diminution de la valeur brute des immobilisations selon la méthode linéaire, sur la durée de vie estimée du bien. La société pratique également le mode d'amortissement dégressif.

- **Immobilisations financières**

Les titres de participation dans les sociétés figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

- **Stocks**

Les stocks sont inexistants dans la société.

- ***Créances***

Les créances (ainsi que les dettes) sont enregistrées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée dès l'apparition d'un risque de non recouvrement.

Les créances (ainsi que les dettes) libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les pertes de change latentes donnent lieu à constatation d'une provision

- ***Titres et valeurs de placement***

Cette rubrique comprend des titres acquis en vue de réaliser un placement. Ils sont enregistrés au coût d'achat. Une provision est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure au prix d'acquisition.

- ***Provisions pour investissement***

La société n'a jamais constitué de provisions pour investissement.

ii. *Etat des dérogations (A2)*

delta holding		
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007		
ETAT A2 : ETAT DES DEROGATIONS		
INDICATION DES DEROGATIONS	**JUSTIFICATION DES DEROGATIONS**	**INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS**
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	NEANT

iii. *Etat des changements de méthodes (A3)*

delta holding		
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007		
ETAT A3 : ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES		
Nature des changements	**JUSTIFICATION DES changements**	**INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS**
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	
III. Changements affectant les règles de présentation	NEANT	

iv. Tableau des immobilisations (B2)

delta holding								
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007								
ETAT B2 : TABLEAU DES IMMOBILISATIONS								
En Dirhams								
NATURE	MONTANT BRUT DEBUT D'EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	**1 135 249,34**	**754 103,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**1 889 352,34**
Frais Préliminaires	250 000,00	625 200,00						875 200,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	885 249,34	128 903,00						1 014 152,34
Primes de remboursement des obligations								0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**489 673,50**	**6 000,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**495 673,50**
Immobilisations en recherche & développement								0,00
Brevets, marques, droits & valeurs assimilées	467 023,50	6 000,00						473 023,50
Fonds commercial								0,00
Autres immobilisations incorporelles	22 650,00							22 650,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**34 100 978,77**	**7 687 853,70**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**41 788 832,47**
Terrains	6 814 430,00							6 814 430,00
Constructions	23 213 896,26	2 368 421,05						25 582 317,31
Installations techniques, matériel et outillage		1 200,00						1 200,00
Matériel de transport	563 961,00							563 961,00
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	3 023 313,50	356 910,86						3 380 224,36
Autres immobilisations corporelles								0,00
Immobilisations corporelles en cours	485 378,01	4 961 321,79						5 446 699,80

v. Tableau des amortissements (B2 bis)

delta holding				
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007				
ETAT B2 bis : TABLEAU DES AMORTISSEMENTS				
En Dirhams				
NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	**480 201,99**	**377 870,47**	**0,00**	**858 072,46**
Frais Préliminaires	100 000,00	175 040,00		275 040,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	380 201,99	202 830,47		583 032,46
Primes de remboursement des obligations				0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**292 947,01**	**59 967,87**	**0,00**	**352 914,88**
Immobilisations en recherche & développement				0,00
Brevets, marques, droits & valeurs assimilées	292 947,01	59 967,87		352 914,88
Fonds commercial				0,00
Autres immobilisations incorporelles				0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**8 275 203,25**	**1 619 090,73**	**0,00**	**9 894 293,98**
Terrains				0,00
Constructions	6 128 935,42	1 274 136,57		7 403 071,99
Installations techniques, matériel et outillage		1 200,00		1 200,00
Matériel de transport	207 343,67	112 616,00		319 959,67
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	1 938 924,16	231 138,16		2 170 062,32
Autres immobilisations corporelles				0,00
Immobilisations corporelles en cours				

vi. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

delta holding							
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007							
ETAT B3 : TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES POUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATION							
En Dirhams							
Date de cession ou retrait	**Compte principal**	**Montant brut**	**Amortissements cumulées**	**Valeur nette d'amortissement**	**Produit de cession**	**Plus values**	**Moins values**
07/11/07	25109100	66 500,00		66 500,00	66 500,00	0,00	0
07/11/07	25100200	450 000,00		450 000,00	450 000,00	0,00	0
07/11/07	25100700	6 000,00		6 000,00	6 000,00	0,00	0
07/11/07	25101600	495 000,00		495 000,00	495 000,00	0,00	0
07/11/07	25111600	498 500,00		498 500,00	498 500,00	0,00	0
07/11/07	25112000	1 999 600,00		1 999 600,00	1 999 600,00	0,00	0
15/12/07	25100800	51 000,00		51 000,00	51 000,00	0,00	0
TOTAL		3 566 600,00	0,00	3 566 600,00	3 566 600,00	0,00	0,00

vii. Tableau des titres de participation (B4) des trois derniers exercices

delta holding									
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007									
ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE									
En Dirhams									
Raison sociale de la société émettrice	**Secteur d'activité**	**Capital Social**	**Participation au Capital en %**	**Prix d'acquisition globale**	**Valeur comptable nette**	**Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice**			**Produits inscrits au CPC**
						Date de clôture	**Situation nette**	**Résultat net**	
1	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**
LPS		5 000 000,00		9 467 000,00	9 467 000, 00				897 300,00
BITUMA		6 500 000,00		1 625 000,00	1 625 000,00				15 041 775,00
AIC		10 000 000,00		49 551 500,00	49 551 500,00				2 699 865,00
AIC METALLURGIE		10 000 000,00		7 948 000,00	7 948 000,00				16 397 600,00
GCR		20 000 000,00		19 550 000,00	19 550 000,00				4 273 630,00
IHM		100 000,00		74 000,00	74 000,00				674 225,00
GENA		1 000 000,00		5 570 000,00	5 570 000,00				431 650,00
SOGETRAMA		5 000 000,00		9 750 000,00	9 750 000,00				5 798 840,00
LIGNE BLANCHE		10 000 000,00		16 993 200,00	16 993 200,00				2 399 040,00
AFS		5 430 000,00		7 628 252,41	7 628 252,41				1 511 496,00
OMCE		10 000 000,00		4 485 000,00	4 485 000,00				15 186 210,00
EGEC		1 000 000,00		910 250,00	910 250,00				698 950,00
SOTRAMEG		19 600 000,00		32 389 384,00	32 389 384,00				10 247 835,00
GALVACIER		20 000 000,00		16 670 000,00	16 670 000,00				8 114 720,00
SCIAS		3 600 000,00		4 462 000,00	4 462 000,00				
OXAIR		10 000 000,00		9 997 700,00	9 997 700,00				
ISOFORM		5 000 000,00		4 996 000,00	4 996 000,00				9 692 240,00
LCT		100 000,00		98 500,00	98 500,00				227 535,00
DHS				20 000 000,00	20 000 000,00				
TOTAL		**142 330 000,00**		**222 165 786,41**	**222 165 786,41**				**94 292 911,00**

delta holding

Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006

ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE

En Dirhams

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
LPS		5 000 000,00		9 467 000,00	9 467 000,00				1 495 500,00
STE		500 000,00		450 000,00					
BITUMA		6 500 000,00		1 625 000,00	1 625 000,00				
AIC		10 000 000,00		49 551 500,00	49 551 500,00				3 999 800,00
AIC METALLURGIE		10 000 000,00		7 948 000,00	7 948 000,00				4 975 000,00
GCR		20 000 000,00		19 550 000,00	19 550 000,00				2 932 500,00
SCI-PROMITER		10 000,00		6 000,00	6 000,00				
CVT		200 000,00		51 000,00	51 000,00				
IHM		100 000,00		74 000,00	74 000,00				745 000,00
GENA		1 000 000,00		5 570 000,00	5 570 000,00				2 425 000,00
SOGETRAMA		5 000 000,00		9 750 000,00	9 750 000,00				5 398 920,00
LIGNE BLANCHE		10 000 000,00		16 993 200,00	16 993 200,00				3 498 600,00
AFS		5 430 000,00		7 628 252,41	7 628 252,41				5 830 500,00
RIM SUPERMARCHE		500 000,00		70 000,00	70 000,00				698 950,00
OMCE		10 000 000,00		4 485 000,00	4 485 000,00				33 116 790,00
EGEC		1 000 000,00		910 250,00	910 250,00				4 100 000,00
SOTRAMEG		19 600 000,00		32 389 384,00	32 389 384,00				
GALVACIER		20 000 000,00		16 670 000,00	16 670 000,00				
SCIAS		3 600 000,00		3 762 000,00	3 762 000,00				
OXAIR		10 000 000,00		9 997 700,00	9 997 700,00				
MAROC SIGNAL		500 000,00		498 500,00	498 500,00				
ISOFORM		5 000 000,00		4 996 000,00	4 996 000,00				4 996 000,00
BTP RAMA		2 000 000,00		1 799 650,00	1 799 650,00				
ABIMAILLE CONFECTION		100 000,00		66 500,00	66 500,00				
LCT		100 000,00		98 500,00	98 500,00				
DHS				5 000 000,00	5 000 000,00				
Total		**146 140 000,00**		**209 407 436,41**	**208 957 436,41**				**74 212 560,00**

delta holding

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION DE L'EXERCICE

En Dirhams

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
LPS		5 000 000,00		9 467 000,00	9 467 000,00				997 000,00
STE		500 000,00		450 000,00					
BITUMA		6 500 000,00		1 625 000,00	1 625 000,00				1 837 500,00
AIC		10 000 000,00		49 551 500,00	49 551 500,00				4 999 750,00
AIC METALLURGIE		10 000 000,00		7 948 000,00	7 948 000,00				2 985 000,00
GCR		20 000 000,00		19 550 000,00	19 550 000,00				4 887 500,00
SCI-PROMITER		10 000,00		6 000,00	6 000,00				
CVT		200 000,00		51 000,00	51 000,00				
IHM		100 000,00		74 000,00	74 000,00				745 000,00
GENA		1 000 000,00		5 570 000,00	5 570 000,00				2 910 000,00
SOGETRAMA		5 000 000,00		9 750 000,00	9 750 000,00				4 998 750,00
LIGNE BLANCHE		10 000 000,00		16 993 200,00	16 993 200,00				2 998 800,00
AFS		5 430 000,00		7 628 252,41	7 628 252,41				994 143,31
RIM SUPERMARCHE		500 000,00		70 000,00	70 000,00				
OMCE		10 000 000,00		4 485 000,00	4 485 000,00				8 970 000,00
EGEC		1 000 000,00		910 250,00	910 250,00				
SOTRAMEG		19 600 000,00		32 389 384,00	32 389 384,00				
GALVACIER		20 000 000,00		16 670 000,00	16 670 000,00				7 877 100,00
SCIAS		3 600 000,00		3 762 000,00	3 762 000,00				
OXAIR		10 000 000,00		9 997 700,00	9 997 700,00				
MAROC SIGNAL		500 000,00		498 500,00	498 500,00				
ISOFORM		5 000 000,00		1 249 000,00	1 249 000,00				1 998 400,00
BTP RAMA		2 000 000,00		299 950,00	299 950,00				
ABIMAILLE CONFECTION		100 000,00		66 500,00	66 500,00				
LCT		100 000,00		98 500,00	98 500,00				1 105 170,00
DHS				5 000 000,00	5 000 000,00				
Total		**146 140 000,00**		**204 160 736,41**	**203 710 736,41**				**48 304 113,31**

viii. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

delta holding								
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007								
ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS DE L'EXERCICE								
En Dirhams								
Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	450 000,00					450 000,00		0,00
2. Provisions réglementées	446 547,37			75 414,11			22 523,20	499 438,28
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	**896 547,37**	**0,00**	**0,00**	**75 414,11**	**0,00**	**450 000,00**	**22 523,20**	**499 438,28**
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	2 197 040,50		63 800,00			45 505,00		2 215 335,50
5. Autres Provisions pour risques et charges								
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	**2 197 040,50**	**0,00**	**63 800,00**	**0,00**	**0,00**	**45 505,00**	**0,00**	**2 215 335,50**
TOTAL (A+ B)	**3 093 587,87**	**0,00**	**63 800,00**	**75 414,11**	**0,00**	**495 505,00**	**22 523,20**	**2 714 773,78**

delta holding								
Exercice du01/01/2006 au 31/12/2006								
ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS DE L'EXERCICE								
En Dirhams								
Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	450 000,00							450 000,00
2. Provisions réglementées	359 690,61			97 328,59			10 471,83	446 547,37
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	**809 690,61**	**0,00**	**0,00**	**97 328,59**	**0,00**	**0,00**	**10 471,83**	**896 547,37**
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	4 077 394,50					1 880 354,00		2 197 040,50
5. Autres Provisions pour risques et charges	2 123 403,83				2 123 403,83			0,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	**6 200 798,33**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**2 123 403,83**	**1 880 354,00**	**0,00**	**2 197 040,50**
TOTAL (A+ B)	**7 010 488,94**	**0,00**	**0,00**	**97 328,59**	**2 123 403,83**	**1 880 354,00**	**10 471,83**	**3 093 587,87**

delta holding								
Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005								
ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS DE L'EXERCICE								
En Dirhams								
Nature	**Montant début d'exercice**	**DOTATIONS**			**REPRISES**			**Montant fin d'exercice**
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	450 000,00							450 000,00
2. Provisions réglementées	259 720,92			99 969,69				359 690,61
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	**709 720,92**	**0,00**	**0,00**	**99 969,69**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**809 690,61**
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	5 710 868,20					1 633 473,70		4 077 394,50
5. Autres Provisions pour risques et charges		2 123 403,83						2 123 403,83
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	**5 710 868,20**	**2 123 403,83**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**1 633 473,70**	**0,00**	**6 200 798,33**
TOTAL (A+ B)	**6 420 589,12**	**2 123 403,83**	**0,00**	**99 969,69**	**0,00**	**1 633 473,70**	**0,00**	**7 010 488,94**

ix. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Delta holding								
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007								
ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES								
En millier de dirhams								
CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	**45 664,10**		**45 664,10**					
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	45 664,10		45 664,10					
DE L'ACTIF CIRCULANT	**397 310 064,76**		**397 310 064,76**					
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	63 498,24		63 498,24					
* Clients et comptes rattachés	15 267 539,04		15 267 539,04					
* Personnel								
* Etat	460 810,64		460 810,64					
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	381 505 388,64		381 505 388,64					
* Comptes de régularisation - Actif	12 828,20		12 828,20					

Delta holding								
Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006								
ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES								
En millier de dirhams								
CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	**11 079,10**		**11 079,10**					
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	11 079,10		11 079,10					
DE L'ACTIF CIRCULANT	**319 385 657,51**		**319 385 657,51**					
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes								
* Clients et comptes rattachés	9 458 132,90		9 458 132,90					
* Personnel								
* Etat	216 229,94		216 229,94					
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	309 698 191,45		309 698 191,45					
* Comptes de régularisation - Actif	13 103,22		13 103,22					

Delta holding

Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005

ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES

En millier de dirhams

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	**11 079,10**		**11 079,10**					
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	11 079,10		11 079,10					
DE L'ACTIF CIRCULANT	**262 405 191,05**		**262 405 191,05**					
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes								
* Clients et comptes rattachés	10 275 118,79		10 275 118,79					
* Personnel	3 900,00		3 900,00					
* Etat	244 081,36		244 081,36					
* Compte d'associés								
* Autres débiteurs	251 865 603,99		251 865 603,99					
* Comptes de régularisation - Actif	16 486,91		16 486,91					

x. *Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices*

delta holding								
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007								
ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES								
En millier de dirhams								
DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	**2 400 487,58**		**2 400 487,58**					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	2 400 487,58		2 400 487,58					
DU PASSIF CIRCULANT	**139 569 972,21**		**139 569 972,21**					
* Fournisseurs et comptes rattachés	872 854,85		872 854,85					
* Clients créditeurs, avances et acomptes								
* Personnel	2 332,00		2 332,00					
* Etat	1 690 061,70		1 690 061,70					
* Compte d'associés	135 363 372,00		135 363 372,00					
* Autres créanciers	1 502 859,15		1 502 859,15					
* Comptes de régularisation - Passif	138 492,51		138 492,51					

delta holding								
Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006								
ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES								
En millier de dirhams								
DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	**2 222 093,97**		**2 222 093,97**					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	2 222 093,97		2 222 093,97					
DU PASSIF CIRCULANT	**212 528 042,24**		**212 528 042,24**					
* Fournisseurs et comptes rattachés	559 801,00		559 801,00					
* Clients créditeurs, avances et acomptes								
* Personnel								
* Etat	5 181 587,31		5 181 587,31					
* Compte d'associés	206 174 974,66		206 174 974,66					
* Autres créanciers	486 048,37		486 048,37					
* Comptes de régularisation - Passif	125 630,90		125 630,90					

delta holding								
Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005								
ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES								
En millier de dirhams								
DETTES	**TOTAL**	**ANALYSE PAR ECHEANCE**			**AUTRES ANALYSES**			
		Plus d'un an	**Moins d'un an**	**Echues et non recouvrées**	**Montants en devises**	**Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics**	**Montants vis-à-vis des entreprises liées**	**Montants représentés par effets**
DE FINANCEMENT	**0,00**		**0,00**					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	**241 347 380,43**		**241 347 380,43**					
* Fournisseurs et comptes rattachés	1 192 841,44		1 192 841,44					
* Clients créditeurs, avances et acomptes								
* Personnel	31 929,00		31 929,00					
* Etat	3 740 496,28		3 740 496,28					
* Compte d'associés	232 693 603,38		232 693 603,38					
* Autres créanciers	3 562 500,00		3 562 500,00					
* Comptes de régularisation - Passif	126 010,33		126 010,33					

xi. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)

delta holding					
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007					
ETAT B8 : TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES					
En Dirhams					
TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	**Montant couvert par la sûreté**	**Nature[1]**	**Date et lieu d'inscription**	**Objet**	**Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture**
Sûretés données :	**NEANT**				
Sûretés reçues :					

xii. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9)

delta holding		
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007		
ETAT B9 : ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL		
En Dirhams		
ENGAGEMENTS DONNES	**Montants Exercice**	**Montants Exercice Précédent**
* Avals et cautions * engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires * autres engagements donnés crédit enlèvement douane et autres Caution fiscale Cautions marchés	**Néant**	**Néant**
TOTAL (1) (1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		

ENGAGEMENTS RECUS	**Montants Exercice**	**Montants Exercice Précédent**
* Avals et cautions BFO * Autres Avals et cautions * Autres engagements reçus	**Néant**	**Néant**
TOTAL		

xiii. Etat de répartition du capital social (C1)

delta holding							
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007							
Montant du Capital 400 000 000,00 DH							
ETAT C1 : ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL							
Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	Nombre de titres		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	Montant du capital		
		Exercice précédent 3	Exercice actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
M. HADJ FAHIM	14, Rue Bir Kacem Souissi Rabat	6595	625 634	100	62 563 400	62 563 400	62 563 400
MME EL HASSANI EL HACHMIA	14, Rue Bir Kacem Souissi Rabat	3480	325 108	100	32 510 800	32 510 800	32 510 800
M. FOUAD FAHIM	14, Rue Bir Kacem Souissi Rabat	6600	748 374	100	74 837 400	74 837 400	74 837 400
M. MUSTAPHA FAHIM	14, Rue Bir Kacem Souissi Rabat	6600	748 374	100	74 837 400	74 837 400	74 837 400
MME MERYEM FAHIM	14, Rue Bir Kacem Souissi Rabat	3300	374 374	100	37 437 400	37 437 400	37 437 400
MLLE LEILA FAHIM	14, Rue Bir Kacem Souissi Rabat	3300	374 374	100	37 437 400	37 437 400	37 437 400
M. MOHAMED HACHEM TAHIRI JOUTEI	5 Cité de l'équipement Rue abou Marouane Saadi Rabat	90	13	100	1 300	1 300	1 300
M. OMAR SQALLI	22, Rue Abou Mahassin, Quartier Racine Casablanca	30	13	100	1 300	1 300	1 300
STE AIC	Zone Industrielle Bir Rami Kénitra	5	0		0	0	0
HF HOLDING	10, Zone Industrielle Vita Rabat	0	803736	100	80 373 600	80 373 600	80 373 600

xiv. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices (C2)

delta holding			
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007			
ETAT C2 : ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE			
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		**B. AFFECTATION DES RESULTATS**	
		Réserve légale	4 222 659,56
Report à nouveau	98 871 799,77	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	84 453 191,06	Dividendes	
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	179 102 331,27
Autres réserves		Report à nouveau	
TOTAL A	**183 324 990,83**	**TOTAL B**	**183 324 990,83**

delta holding			
Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006			
ETAT C2 : ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE			
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		**B. AFFECTATION DES RESULTATS**	
		Réserve légale	2 886 819,61
Report à nouveau	44 022 227,18	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	57 736 392,20	Dividendes	
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	98 871 799,77
TOTAL A	**101 758 619,38**	**TOTAL B**	**101 758 619,38**

delta holding			
Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005			
ETAT C2 : ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE			
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		**B. AFFECTATION DES RESULTATS**	
		Réserve légale	
Report à nouveau	110 468 805,24	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	33 553 421,94	Dividendes	
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	100 000 000,00
Autres réserves		Report à nouveau	44 022 227,18
TOTAL A	**144 022 227,18**	**TOTAL B**	**144 022 227,18**

xv. Datation et évènements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

delta holding		
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007		
ETAT C5 : DATATION DES EVENEMENTS POSTERIEURS		
I. Datation		
Date de clôture [1]		**31/12/2007**
Date d'établissement des états de synthèse [2]		**20/02/2008**
Date d'arrêté des comptes par le conseil		
[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 EVENEMENTS	
	* Favorables	**NEANT**
	* Défavorables	**NEANT**

II. ETATS DE SYNTHESE DES COMPTES CONSOLIDES DE DELTA HOLDING

II.1. BILANS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

ACTIF En Dirhams	2005	2006	2007
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	**2 982 181,23**	**4 898 541,29**	**5 796 548,95**
Frais Préliminaires	289 316,37	223 604,14	637 345,94
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 692 864,86	4 674 937,15	5 159 203,01
Primes de remboursement des obligations			
Ecart d'acquisition			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	**1 374 388,91**	**1 296 330,10**	**1 764 887,40**
Immobilisations en recherche et développement			
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 331 388,91	1 272 680,10	1 135 237,40
Fonds commercial	1 000,00	1 000,00	1 000,00
Autres immobilisations incorporelles	42 000,00	22 650,00	628 650,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	**314 509 227,13**	**303 049 302,90**	**326 210 266,37**
Terrains	14 215 311,00	15 147 723,50	15 141 393,50
Constructions	67 354 354,79	69 695 967,69	66 102 237,96
Installations techniques, matériel et outillage	166 726 812,59	169 366 366,69	184 107 723,40
Matériel de transport	20 867 353,11	18 262 308,34	25 280 139,92
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	10 712 494,27	9 941 938,64	10 485 713,75
Autres immobilisations corporelles	175 886,28	119 838,65	117 968,31
Immobilisations corporelles en cours	34 457 015,09	20 515 159,39	24 975 089,53
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	**6 430 380,83**	**6 363 327,13**	**21 391 506,94**
Prêts immobilisés			
Autres créances financières	1 247 894,42	1 180 577,13	1 327 256,94
Titres de participation	5 180 486,41	5 179 750,00	20 062 250,00
Autres titres immobilisés	2 000,00	3 000,00	2 000,00
TOTAL I (A+B+C+D+E)	**325 296 178,10**	**315 607 501,42**	**355 163 209,66**
STOCKS (F)	**275 824 605,56**	**326 577 985,78**	**425 666 935,64**
Marchandises	14 780 584,17	24 273 193,71	20 185 922,05
Matières et fournitures consommables	91 414 678,77	131 820 931,87	160 371 997,70
Produits en cours	129 200 699,95	137 677 134,46	201 881 185,01
Produits intermédiaires et produits résiduels			
Produits finis	40 428 642,67	32 806 725,74	43 227 830,88
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	**615 619 786,69**	**810 742 223,68**	**921 253 966,07**
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	597 397,32	3 653 903,99	16 935 316,83
Clients et comptes rattachés	425 342 475,31	587 642 876,41	666 600 441,77
Personnel	2 633 235,35	4 514 514,44	4 066 747,12
Etat, impôts et taxes	155 152 645,08	186 845 644,73	203 412 584,12
Impôts différés -actif			
Comptes d'associés	18 832,50	18 832,50	18 832,50
Autres débiteurs	30 918 273,01	23 087 067,89	25 648 625,14
Compte de régularisation actif	956 928,12	4 979 383,72	4 571 418,59
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)	**54 594 424,46**	**21 679 790,64**	**19 168 145,95**
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I) (Eléments circulants)	83 741,39	51 877,21	66 257,53
TOTAL II (F+G+H+I)	**946 122 558,10**	**1 159 051 877,31**	**1 366 155 305,19**
TRESORERIE - ACTIF	**33 084 543,60**	**26 007 750,53**	**32 279 797,78**
Chèques et valeurs à encaisser	4 451 798,98	4 552 807,79	4 928 312,06
Banques, T.G & CP	26 413 087,46	19 262 987,14	24 720 401,08
Caisses, régies d'avances et accréditifs	2 219 657,16	2 191 955,60	2 631 084,64
TOTAL III	**33 084 543,60**	**26 007 750,53**	**32 279 797,78**
TOTAL I+II+III	**1 304 503 279,80**	**1 500 667 129,26**	**1 753 598 312,63**

PASSIF En Dirhams	2005	2006	2007
CAPITAUX PROPRES			
Capital	150 000 000,00	150 000 000,00	400 000 000,00
Réserves légales	5 000 000,00	7 886 819,61	12 109 479,17
Réserves consolidées	108 437 043,96	116 201 734,70	113 572 409,08
Report à nouveau	44 022 227,18	98 871 799,77	
Résultat net part du Groupe	59 004 919,85	74 141 273,32	106 174 202,02
Autres			
Capitaux propres part du Groupe	**366 464 190,99**	**447 101 627,40**	**631 856 090,27**
Intérêts minoritaires			
Intérêts minoritaires dans les réserves	44 863 478,85	40 737 056,98	28 617 667,18
Intérêts minoritaires dans le résultat	13 434 852,63	19 034 701,47	24 104 979,13
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**424 762 522,47**	**506 873 385,85**	**684 578 736,58**
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	**38 163 142,75**	**49 847 624,08**	**55 537 301,88**
Subventions d'investissement		9 170 660,00	9 170 660,00
Provisions pour amortissements dérogatoires	38 163 142,75	40 676 964,08	46 366 641,88
Provisions pour investissement			
DETTES DE FINANCEMENT	**114 084 081,10**	**111 707 662,98**	**127 369 060,60**
Emprunts obligataires			
Autres dettes de financement	114 084 081,10	111 707 662,98	127 369 060,60
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	**7 702 027,27**	**3 460 519,16**	**1 101 389,26**
Provisions pour risques	7 702 027,27	3 460 519,16	1 101 389,26
provisions pour charges			
TOTAL I	**584 711 773,59**	**671 889 192,07**	**868 586 488,32**
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	**586 418 206,21**	**692 119 670,82**	**676 874 691,17**
Fournisseurs et comptes rattachés	196 896 824,70	279 989 639,67	310 895 713,77
Clients créditeurs, avances et acomptes	30 180 208,06	29 571 937,32	22 051 548,84
Personnel	5 747 276,73	3 249 981,70	6 846 151,83
Organismes sociaux	6 574 115,10	6 848 804,81	6 231 212,71
Etat, impôts et taxes	84 280 322,84	139 280 544,75	160 867 863,36
Impôts différés - passif			
Comptes d'associés	248 028 030,75	215 918 201,97	149 582 580,86
Autres créanciers	11 534 632,72	11 846 824,19	18 239 204,57
Comptes de régularisation - passif	3 176 795,31	5 413 736,41	2 160 415,23
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	11 542 429,48	3 784 415,15	5 003 706,87
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	11 246,27	108 802,60	134 710,80
TOTAL II	**597 971 881,96**	**696 012 888,57**	**682 013 108,84**
TRESORERIE PASSIF	121 819 624,25	132 765 048,62	202 998 715,47
Crédits d'escompte	5 130 234,03	2 268 774,29	3 292 127,72
Crédit de trésorerie	10 000 000,00	896 261,29	81 162 971,96
Banques de régularisation	106 689 390,22	129 600 013,04	118 543 615,79
TOTAL III	**121 819 624,25**	**132 765 048,62**	**202 998 715,47**
TOTAL I+II+III	**1 304 503 279,80**	**1 500 667 129,26**	**1 753 598 312,63**

II.2. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDES

II.2.1. Comptes de produits et charges de l'exercice 2007

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
I	**PRODUITS D'EXPLOITATION**				
	Ventes de marchandises	280 359 332,79		280 359 332,79	163 472 662,32
	Ventes de biens et services produits	1 314 786 581,12		1 314 786 581,12	1 005 604 356,04
	Chiffre d'affaires	**1 595 145 913,91**		**1 595 145 913,91**	**1 169 077 018,36**
	Variation de stock de produits	109 304 898,90		109 304 898,90	858 631,17
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				
	Subvention d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation	13 804 450,90		13 804 450,90	11 086 344,00
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	5 549 688,80		5 549 688,80	10 211 412,52
	TOTAL I	**1 723 804 952,51**		**1 723 804 952,51**	**1 190 936 906,05**
II	**CHARGES D'EXPLOITATION**				
	Achats revendus de marchandises	254 587 271,87		254 587 271,87	150 097 072,21
	Achats consommés de matières et de fournitures	921 918 238,77	36 394,96	921 954 633,73	577 362 529,13
	Autres charges externes	107 998 265,69	-933,30	107 997 332,39	97 961 289,40
	Impôts et taxes	5 054 643,52	21 795,30	5 076 438,82	4 585 880,18
	Charges de personnel	165 195 307,09	4 064,31	165 199 371,40	146 288 048,18
	Autres charges d'exploitation	4 317 072,17		4 317 072,17	3 177 622,91
	Dotations d'exploitation	68 165 117,95		68 165 117,95	76 833 100,13
	TOTAL II	**1 527 235 917,06**	**61 321,27**	**1 527 297 238,33**	**1 056 305 542,14**
III	**RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)**			**196 507 714,18**	**134 631 363,91**
IV	**PRODUITS FINANCIERS**				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	4 806 435,00		4 806 435,00	42 944,16
	Gains de change	619 540,43	230,84	619 771,27	748 517,63
	Intérêts et autres produits financiers	3 311 435,29		3 311 435,29	10 430 317,99
	Reprises financières; transferts de charges	562 563,52		562 563,52	2 039 957,43
	TOTAL IV	**9 299 974,24**	**230,84**	**9 300 205,08**	**13 261 737,21**
V	**CHARGES FINANCIERES**				
	Charges d'intérêts	16 573 121,83		16 573 121,83	15 365 371,14
	Pertes de change	1 377 677,45	25 458,37	1 403 135,82	396 372,99
	Autres charges financières	30 000,00		30 000,00	53 617,68
	Dotations financières	127 057,53		127 057,53	48 877,21
	TOTAL V	**18 107 856,81**	**25 458,37**	**18 133 315,18**	**15 864 239,02**
VI	**RESULTAT FINANCIER (IV - V)**			**-8 833 110,10**	**-2 602 501,81**
VII	**RESULTAT COURANT (VI + III)**			**187 674 604,08**	**132 028 862,10**
VII	**RESULTAT COURANT Reports**				
VIII	**PRODUITS NON COURANTS**				
	Produits des cessions d'immobilisations	19 700 092,01		19 700 092,01	36 341 710,55
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	407 236,13	353 359,46	760 595,59	10 252 381,09
	Reprises non courantes provisions investissement	6 113 233,10	1 392,05	6 114 625,15	9 790 334,51
	TOTAL VIII	**26 220 561,24**	**354 751,51**	**26 575 312,75**	**56 384 426,15**
IX	**CHARGES NON COURANTES**				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	10 555 640,57		10 555 640,57	36 064 246,18
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	276 818,98	6 182,11	283 001,09	6 726 758,05
	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	12 898 077,02		12 898 077,02	11 425 013,08
	TOTAL IX	**23 730 536,57**	**6 182,11**	**23 736 718,68**	**54 216 017,31**
X	**RESULTAT NON COURANT(VIII - IX)**			**2 838 594,07**	**2 168 408,84**
XI	**RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)**			**190 513 198,15**	**134 197 270,94**
XII	**IMPOT SUR LES RESULTAT**	**60 234 017,00**		**60 234 017,00**	**41 021 296,15**
XIII	**RESULTAT NET CONSOLIDE (XI – XII)**			**130 279 181,15**	**93 175 974,79**
XIV	**Intérêts minoritaires**			**24 104 979,13**	**19 034 701,47**
XV	**Résultat net part du Groupe**			**106 174 202,02**	**74 141 273,32**

II.2.2. Comptes de produits et charges de l'exercice 2006

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
I	**PRODUITS D'EXPLOITATION**				
	Ventes de marchandises	163 472 662,32		163 472 662,32	52 687 760,12
	Ventes de biens et services produits	1 005 827 893,04	-223 537,00	1 005 604 356,04	901 731 334,96
	Chiffre d'affaires	**1 169 300 555,36**	**-223 537,00**	**1 169 077 018,36**	**954 419 095,08**
	Variation de stock de produits	858 631,17		858 631,17	42 082 880,48
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				659 023,70
	Subvention d'exploitation	-296 500,00		-296 500,00	584 285,00
	Autres produits d'exploitation	11 086 344,00		11 086 344,00	9 911 250,00
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	10 211 412,52		10 211 412,52	9 026 149,77
	TOTAL I	**1 191 160 443,05**	**-223 537,00**	**1 190 936 906,05**	**1 016 682 684,03**
II	**CHARGES D'EXPLOITATION**				
	Achats revendus de marchandises	150 101 190,26	-4 118,05	150 097 072,21	46 100 013,48
	Achats consommés de matières et de fournitures	577 204 916,75	157 612,38	577 362 529,13	537 351 327,41
	Autres charges externes	97 930 254,14	31 035,26	97 961 289,40	87 315 189,58
	Impôts et taxes	4 396 465,97	189 414,21	4 585 880,18	6 808 972,53
	Charges de personnel	145 547 170,69	740 877,49	146 288 048,18	139 104 972,69
	Autres charges d'exploitation	3 164 600,00	13 022,91	3 177 622,91	1 196 437,46
	Dotations d'exploitation	76 833 100,13		76 833 100,13	80 919 574,68
	TOTAL II	**1 055 177 697,94**	**1 127 844,20**	**1 056 305 542,14**	**898 796 487,83**
III	**RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)**			**134 631 363,91**	**117 886 196,20**
IV	**PRODUITS FINANCIERS**				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	42 944,16		42 944,16	272 713,00
	Gains de change	744 294,49	4 223,14	748 517,63	365 403,25
	Intérêts et autres produits financiers	5 854 728,04	4 575 589,95	10 430 317,99	2 884 089,24
	Reprises financières; transferts de charges				
	TOTAL IV	**8 681 924,12**	**4 579 813,09**	**13 261 737,21**	**5 292 728,54**
V	**CHARGES FINANCIERES**				
	Charges d'intérêts	15 363 612,86	1 758,28	15 365 371,14	21 285 959,46
	Pertes de change	396 206,38	166,61	396 372,99	492 658,17
	Autres charges financières	53 617,68		53 617,68	
	Dotations financières	48 877,21		48 877,21	259 603,43
	TOTAL V	**15 862 314,13**	**1 924,89**	**15 864 239,02**	**22 038 221,06**
VI	**RESULTAT FINANCIER (IV - V)**			**-2 602 501,81**	**-16 745 492,52**
VII	**RESULTAT COURANT (VI + III)**			**132 028 862,10**	**101 140 703,68**
VII	**RESULTAT COURANT Reports**				
VIII	**PRODUITS NON COURANTS**				
	Produits des cessions d'immobilisations	36 341 710,55		36 341 710,55	21 043 237,44
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	5 898 532,98	4 353 848,11	10 252 381,09	908 960,04
	Reprises non courantes provisions investissement	9 790 334,51		9 790 334,51	2 916 944,95
	TOTAL VIII	**52 030 578,04**	**4 353 848,11**	**56 384 426,15**	**24 869 142,43**
IX	**CHARGES NON COURANTES**				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	36 064 246,18		36 064 246,18	14 314 094,78
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	6 705 579,04	21 179,01	6 726 758,05	1 564 773,85
	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	11 425 013,08		11 425 013,08	12 549 504,94
	TOTAL IX	**54 194 838,30**	**21 179,01**	**54 216 017,31**	**28 428 373,57**
X	**RESULTAT NON COURANT(VIII - IX)**			**2 168 408,84**	**-3 559 231,14**
XI	**RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)**			**134 197 270,94**	**97 581 472,54**
XII	**IMPOT SUR LES RESULTAT**	40 301 451,00	719 845,15	**41 021 296,15**	25 141 700,06
XIII	**RESULTAT NET CONSOLIDE (XI – XII)**			**93 175 974,79**	**72 439 772,48**
XIV	**Intérêts minoritaires**			**19 034 701,47**	**13 434 852,63**
XV	**Résultat net part du Groupe**			**74 141 273,32**	**59 004 919,85**

II.2.3. Comptes de produits et charges de l'exercice 2005

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
I	**PRODUITS D'EXPLOITATION**				
	Ventes de marchandises	52 687 760,12		52 687 760,12	24 398 930,59
	Ventes de biens et services produits	901 609 449,96	121 885,00	901 731 334,96	898 949 062,52
	Chiffre d'affaires	**954 297 210,08**	**121 885,00**	**954 419 095,08**	**923 347 993,11**
	Variation de stock de produits	42 082 880,48		42 082 880,48	38 104 851,74
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	659 023,70		659 023,70	43 042,19
	Subvention d'exploitation	565 740,00	18 545,00	584 285,00	376 250,00
	Autres produits d'exploitation	9 911 250,00		9 911 250,00	22 950,00
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	9 026 149,77		9 026 149,77	3 593 748,50
	TOTAL I	**1 016 542 254,03**	**140 430,00**	**1 016 682 684,03**	**965 488 835,54**
II	**CHARGES D'EXPLOITATION**				
	Achats revendus de marchandises	46 133 516,95	-33 503,47	46 100 013,48	13 736 268,79
	Achats consommés de matières et de fournitures	537 181 370,43	169 956,98	537 351 327,41	536 557 108,28
	Autres charges externes	87 247 003,10	68 186,48	87 315 189,58	76 456 827,58
	Impôts et taxes	6 537 407,13	271 565,40	6 808 972,53	3 887 586,16
	Charges de personnel	138 904 362,43	200 610,26	139 104 972,69	129 401 703,80
	Autres charges d'exploitation	1 196 000,04	437,42	1 196 437,46	1 196 000,04
	Dotations d'exploitation	80 896 490,90	23 083,78	80 919 574,68	71 008 902,27
	TOTAL II	**898 096 150,98**	**700 336,85**	**898 796 487,83**	**832 244 396,92**
III	**RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)**			**117 886 196,20**	**133 244 438,62**
IV	**PRODUITS FINANCIERS**				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	272 713,00		272 713,00	235 717,00
	Gains de change	336 156,37	29 246,88	365 403,25	444 176,66
	Intérêts et autres produits financiers	2 884 089,24		2 884 089,24	1 972 541,67
	Reprises financières; transferts de charges				
	TOTAL IV	**5 263 481,66**	**29 246,88**	**5 292 728,54**	**3 368 582,96**
V	**CHARGES FINANCIERES**				
	Charges d'intérêts	21 250 566,10	35 393,36	21 285 959,46	9 882 709,30
	Pertes de change	492 658,17		492 658,17	958 842,70
	Autres charges financières				321,00
	Dotations financières	259 603,43		259 603,43	139 718,01
	TOTAL V	**22 002 827,70**	**35 393,36**	**22 038 221,06**	**10 981 591,01**
VI	**RESULTAT FINANCIER (IV - V)**			**-16 745 492,52**	**-7 613 008,05**
VII	**RESULTAT COURANT (VI + III)**			**101 140 703,68**	**125 631 430,57**
VII	**RESULTAT COURANT Reports**				
VIII	**PRODUITS NON COURANTS**				
	Produits des cessions d'immobilisations	21 043 237,44		21 043 237,44	53 060 993,72
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants	552 141,76	356 818,28	908 960,04	187 490,86
	Reprises non courantes provisions investissement	2 916 944,95		2 916 944,95	3 572 429,94
	TOTAL VIII	**24 512 324,15**	**356 818,28**	**24 869 142,43**	**56 820 914,52**
IX	**CHARGES NON COURANTES**				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	14 314 094,78		14 314 094,78	46 911 298,05
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	1 512 420,66	52 353,19	1 564 773,85	1 961 335,61
	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	12 549 504,94		12 549 504,94	11 686 482,83
	TOTAL IX	**28 376 020,38**	**52 353,19**	**28 428 373,57**	**60 559 116,49**
X	**RESULTAT NON COURANT(VIII - IX)**			**-3 559 231,14**	**-3 738 201,97**
XI	**RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)**			**97 581 472,54**	**121 893 228,60**
XII	**IMPOT SUR LES RESULTAT**	**25 141 700,06**		**25 141 700,06**	**39 424 870,00**
XIII	**RESULTAT NET CONSOLIDE (XI – XII)**			**72 439 772,48**	**82 468 358,60**
XIV	**Intérêts minoritaires**			**13 434 852,63**	**19 126 780,84**
XV	**Résultat net part du Groupe**			**59 004 919,85**	**63 341 577,76**

I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)				2005	2006	2007
	1		Ventes de marchandises (en l'état)	52 687 760,12	163 472 662,32	280 359 332,79
	2		Achats revendus de marchandises	46 100 013,48	150 097 072,21	254 587 271,87
I		=	**MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT**	**6 587 746,64**	**13 375 590,11**	**25 772 060,92**
II		+	**PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)**	**944 473 239,14**	**1 006 462 987,21**	**1 424 091 480,02**
	3		Ventes de biens et services produits	901 731 334,96	1 005 604 356,04	1 314 786 581,12
	4		Variation de stocks de produits	42 082 880,48	858 631,17	109 304 898,90
	5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	659 023,70		
III		-	**CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)**	**624 666 516,99**	**675 323 818,53**	**1 029 951 966,12**
	6		Achats consommés de matières et fournitures	537 351 327,41	577 362 529,13	921 954 633,73
	7		Autres charges externes	87 315 189,58	97 961 289,40	107 997 332,39
IV		=	**VALEUR AJOUTEE (I+II-III)**	**326 394 468,79**	**344 514 758,79**	**419 911 574,82**
	8	+	Subventions d'exploitation	584 285,00	-296 500,00	
V	9	-	Impôts et taxes	6 808 972,53	4 585 880,18	5 076 438,82
	10	-	Charges de personnel	139 104 972,69	146 288 048,18	165 199 371,40
			EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	**181 064 808,57**	**193 344 330,43**	**249 635 764,60**
		=	**INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)**			
	11	+	Autres produits d'exploitation	9 911 250,00	11 086 344,00	13 804 450,90
	12	-	Autres charges d'exploitation	1 196 437,46	3 177 622,91	4 317 072,17
	13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	9 026 149,77	10 211 412,52	5 549 688,80
	14	-	Dotations d'exploitation	80 919 574,68	76 833 100,13	68 165 117,95
VI			**RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)**	**117 886 196,20**	**134 631 363,91**	**196 507 714,18**
VII			**RESULTAT FINANCIER**	**-16 745 492,52**	**-2 602 501,81**	**-8 833 110,10**
VIII		=	**RESULTAT COURANT (+ ou -)**	**101 140 703,68**	**132 028 862,10**	**187 674 604,08**
IX			**RESULTAT NON COURANT (+ ou -)**	**-3 559 231,14**	**2 168 408,84**	**2 838 594,07**
	15	-	**Impôts sur les résultats**	**25 141 700,06**	**41 021 296,15**	**60 234 017,00**
X		=	**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)**	**72 439 772,48**	**93 175 974,79**	**130 279 181,15**

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) -AUTOFINANCEMENT			2005	2006	2007
	1	**RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)** Bénéfice + Perte -	72 439 772,48	93 175 974,79	130 279 181,15
	2	Dotations d'exploitation	54 663 343,47	47 443 399,40	35 343 508,60
	3	Dotations financières	179 028,65	35 677,79	43 878,69
	4	Dotations non courantes	12 332 789,41	11 335 013,08	11 585 235,04
	5	Reprises d'exploitation	1 940 632,97	4 305 842,06	2 081 091,89
	6	Reprises financières	121 644,37	87 567,06	503 686,84
	7	Reprises non courantes	2 252 864,70	9 158 848,75	23 314 038,10
	8	Produits des cessions des immobilisations	21 043 237,44	29 556 593,55	19 700 092,01
	9	Valeurs nettes des immobilisations cédées	5 090 649,34	30 187 192,18	10 555 640,57
I		**CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)**	**119 347 203,87**	**139 068 405,82**	**142 208 535,21**
	10	Distributions de bénéfices	13 117 886,69	16 547 440,00	24 728 489,00
II		**AUTOFINANCEMENT**	**106 229 317,18**	**122 520 965,82**	**117 480 046,21**

II.4. TABLEAUX DE FINANCEMENT DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.4.1. Tableau de financement de l'exercice 2007

MASSES	31/12/2007	31/12/2006	Variation A -B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	868 586 488,32	671 889 192,07		196 697 296,25
Moins actif immobilisé	355 163 209,66	315 607 501,42	39 555 708,24	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	**513 423 278,66**	**356 281 690,65**		**157 141 588,01**
Actif circulant	1 366 155 305,19	1 159 051 877,31	207 103 427,88	
Moins passif circulant	682 013 108,84	696 012 888,57	13 999 779,73	
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	**684 142 196,35**	**463 038 988,74**	**221 103 207,61**	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	**-170 718 917,69**	**-106 757 298,09**		**63 961 619,60**

	31/12/2007		31/12/2006	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		**117 480 046,21**		**122 520 965,82**
Capacité d'autofinancement		142 208 535,21		139 068 405,82
- Distributions de bénéfices		24 728 489,00		16 547 440,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		**19 886 963,53**		**29 790 168,84**
Cessions d'immob. incorporelles				
Cessions d'immob. corporelles		15 824 009,61		29 571 993,55
Cessions d'immob. financières		4 048 320,00		
Récupération sur créances immobilisées		14 633,92		218 175,29
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		**71 597 668,73**		**22 300 425,00**
Augmentation de capital, Apports		71 597 668,73		13 129 765,00
Subventions d'investissement				9 170 660,00
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		**15 661 397,62**		
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**224 626 076,09**		**174 611 559,66**
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	**64 133 951,79**		**71 206 052,65**	
Acquisition d'immob. incorporelles	804 520,46		260 483,00	
Augmentation d'immob. corporelles	46 479 874,45		63 119 011,86	
Acquisition d'immob. financières	16 574 890,25		7 719 581,59	
Augmentation des créances immobilisées	274 666,63		106 976,20	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	**625 400,00**		**2 376 418,12**	
EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	**2 725 136,29**		**4 162 993,73**	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**67 484 488,08**		**77 745 464,50**	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	221 103 207,61		114 888 312,60	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		63 961 619,60		18 022 217,44
TOTAL GENERAL	**288 587 695,69**	**288 587 695,69**	**192 633 777,10**	**192 633 777,10**

II.4.2. Tableau de financement de l'exercice 2006

MASSES	31/12/2006	31/12/2005	Variation A -B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	671 889 192,07	584 711 773,59		87 177 418,48
Moins actif immobilisé	315 607 501,42	325 296 178,10		9 688 676,68
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	**356 281 690,65**	**259 415 595,49**		**96 866 095,16**
Actif circulant	1 159 051 877,31	946 122 558,10	212 929 319,21	
Moins passif circulant	696 012 888,57	597 971 881,96		98 041 006,61
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	**463 038 988,74**	**348 150 676,14**	**114 888 312,60**	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	**-106 757 298,09**	**-88 735 080,65**		**18 022 217,44**

	31/12/2006		31/12/2005	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		**122 520 965,82**		**106 229 317,18**
Capacité d'autofinancement		139 068 405,82		119 347 203,87
- Distributions de bénéfices		16 547 440,00		13 117 886,69
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		**29 790 168,84**		**21 388 417,44**
Cessions d'immob. incorporelles				100 000,00
Cessions d'immob. corporelles		29 571 993,55		19 427 175,44
Cessions d'immob. financières				1 641 412,00
Récupération sur créances immobilisées		218 175,29		219 830,00
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		**22 300 425,00**		**148 956 490,00**
Augmentation de capital, Apports		13 129 765,00		148 956 490,00
Subventions d'investissement		9 170 660,00		
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**174 611 559,66**		**276 574 224,62**
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	**71 206 052,65**		**120 604 227,69**	
Acquisition d'immob. incorporelles	260 483,00		1 170 897,63	
Augmentation d'immob. corporelles	63 119 011,86		77 577 628,05	
Acquisition d'immob. financières	7 719 581,59		41 738 675,00	
Augmentation des créances immobilisées	106 976,20		117 027,01	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)			**105 000 000,00**	
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	**2 376 418,12**		**3 997 689,97**	
EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	**4 162 993,73**		**2 219 532,25**	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**77 745 464,50**		**231 821 449,91**	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	114 888 312,60		123 909 657,75	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		18 022 217,44		79 156 883,04
TOTAL GENERAL	**192 633 777,10**	**192 633 777,10**	**355 731 107,66**	**355 731 107,66**

II.4.3. Tableau de financement de l'exercice 2005

MASSES	31/12/2005	31/12/2005	Variation A -B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	584 711 773,59	512 517 054,77		72 194 718,82
Moins actif immobilisé	325 296 178,10	297 854 233,99	27 441 944,11	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	**259 415 595,49**	**214 662 820,78**		**44 752 774,71**
Actif circulant	946 122 558,10	837 091 399,58	109 031 158,52	
Moins passif circulant	597 971 881,96	612 850 381,19	14 878 499,23	
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	**348 150 676,14**	**224 241 018,39**	**123 909 657,75**	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	**-88 735 080,65**	**-9 578 197,61**		**79 156 883,04**

	31/12/2005		31/12/2004	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		**106 229 317,18**		**93 788 822,15**
Capacité d'autofinancement		119 347 203,87		105 138 822,15
- Distributions de bénéfices		13 117 886,69		11 350 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		**21 388 417,44**		**44 894 974,05**
Cessions d'immob. incorporelles		100 000,00		
Cessions d'immob. corporelles		19 427 175,44		44 658 208,18
Cessions d'immob. financières		1 641 412,00		
Récupération sur créances immobilisées		219 830,00		236 765,87
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		**148 956 490,00**		**2 830 900,00**
Augmentation de capital, Apports		148 956 490,00		2 830 900,00
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				**39 003 439,59**
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		**276 574 224,62**		**180 518 135,79**
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	**120 604 227,69**		**123 170 123,50**	
Acquisition d'immob. incorporelles	1 170 897,63		476 005,85	
Augmentation d'immob. corporelles	77 577 628,05		112 373 310,57	
Acquisition d'immob. financières	41 738 675,00		9 789 014,72	
Augmentation des créances immobilisées	117 027,01		531 792,36	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	**105 000 000,00**			
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	**3 997 689,97**			
EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	**2 219 532,25**		**174 015,00**	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	**231 821 449,91**		**123 344 138,50**	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	123 909 657,75		31 814 316,21	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		79 156 883,04	25 359 681,08	
TOTAL GENERAL	**355 731 107,66**	**355 731 107,66**	**180 518 135,79**	**180 518 135,79**

II.5. ETAT DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONSOLIDEES

II.5.1. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise

Les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2007 des sociétés entrant dans le périmètre de consolidation ont servi de base pour l'établissement des comptes consolidés. Ces comptes ont été établis suivant les règles et pratiques comptables applicables au Maroc présentées au niveau de la méthodologie relative aux Comptes Consolidés établis par le Conseil National de la Comptabilité.

Les principales règles et méthodes du Groupe sont les suivantes :

II.5.1.1 Principes et méthodes de consolidation

- ***Méthodes utilisées***

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Ce contrôle est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 40%, lorsque aucun autre actionnaire ne détient une fraction des droits de vote excédant 40%.

Par conséquent, en respectant ce principe toutes les sociétés du groupe ont été consolidées par intégration globale.

- **Méthode de conversion utilisée pour la consolidation des filiales étrangères**

Le périmètre de consolidation n'inclut aucune filiale étrangère.

II.5.1.2 Principes comptables et méthodes d'évaluation

- ***Immobilisations en non-valeurs***

Elles sont constituées essentiellement de frais préliminaires et de charges à répartir sur plusieurs exercices et sont amorties sur une durée de cinq ans.

- ***Immobilisations incorporelles***

Les immobilisations incorporelles sont généralement amorties sur une durée ne dépassant pas sept ans.

- ***Immobilisations corporelles***

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production, ou de réévaluation le cas échéant.

Les principales catégories d'immobilisations sont amorties selon les durées de vie suivantes :

Catégorie d'immobilisations	**Durée de vie**
Constructions	20 ans
Installations techniques, matériel et outillage	7-10 ans
Matériel de transport	5 ans
Matériel informatique	5-7 ans
Autres immobilisations	10 ans

Les amortissements sont constatés en diminution de la valeur brute des immobilisations selon la méthode linéaire, sur la durée de vie estimée du bien.

Les opérations de crédit-bail sont retraitées comme des acquisitions d'immobilisations.

- **Immobilisations financières**

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

- **Stocks**

Les stocks et travaux en cours sont évalués au prix de revient sans que celui-ci ne puisse excéder la valeur nette de réalisation. Les stocks sont évalués, selon les activités, au coût moyen pondéré. Les frais financiers ne sont pas pris en compte pour l'évaluation des stocks.

Les provisions pour dépréciation des stocks sont constituées le cas échéant pour ramener la valeur nette comptable à la valeur probable de réalisation.

- ***Créances***

Les créances (ainsi que les dettes) sont enregistrées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée dès l'apparition d'un risque de non recouvrement.

Les créances (ainsi que les dettes) libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les pertes de change latentes donnent lieu à constatation d'une provision

- ***Titres et valeurs de placement***

Cette rubrique comprend des titres acquis en vue de réaliser un placement. Ils sont enregistrés au coût d'achat. Une provision est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure au prix d'acquisition.

- ***Provisions pour investissement***

Les provisions pour investissement à caractère fiscal sont annulées en consolidation.

- ***Retraitement des impôts***

Les impôts différés résultant de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et des retraitements de consolidation sont calculés société par société.

L'annulation des provisions à caractère fiscal ne donne pas lieu à la constatation d'impôts différés dans le cas ou ces dernières sont utilisées conformément à leur objet et sont donc définitivement exonérées d'impôt.

II.5.2. Analyse des principaux postes des comptes consolidés

II.5.2.1 Capitaux propres consolidés - part Groupe

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers de Dirhams		
Capitaux propres au début de l'exercice	**447 102**	**366 464**
Dividendes versés	0	0
Autres Variations	78 580	6 497
Résultat de l'exercice – part du Groupe	106 174	74 141
Capitaux propres à la fin de l'exercice	**631 856**	**447 102**

II.5.2.2 Immobilisations incorporelles et corporelles

	31/12/2007			31/12/2006
En milliers de Dirhams	Valeur Brute	Amort. & Provis.	Valeur Nette	Valeur Nette
Immobilisations incorporelles	3 525	1 760	1 765	1 296
Immobilisations corporelles	615 464	289 254	326 210	303 049

Variation des immobilisations incorporelles et corporelles (valeurs brutes)

En milliers de Dirhams	2006	Var. Périmètre	Mouvements	Acquisitions	Cessions	2007
Immobilisations incorporelles	2 744	-23		805	0	3 526
Immobilisations corporelles	586 868	-2 962		46 480	14 922	615 464

Variation des amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles

En milliers de Dirhams	2006	Var. Périmètre	Mouvements	Dotations	Reprises	2007
Immobilisations incorporelles	1 448	-20		332	0	1 760
Immobilisations corporelles	283 819	-2 310		16 265	8 520	289 254

II.5.2.3 Immobilisations financières

En milliers de Dirhams	31/12/2007	31/12/2006
Prêts immobilisés	0	0
Titres mis en équivalence	0	0
Autres immobilisations financières	21 392	7 193
Total	**21 392**	**7 193**

II.5.2.4 Intérêts minoritaires

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers de Dirhams		
Intérêts minoritaires au début de l'exercice	**59 772**	**58 298**
Dividendes versés	-24 728	-16 547
Intérêts minoritaires dans le résultat de l'exercice	24 105	19 035
Autres Variations	-6 426	-1 014
Intérêts minoritaires à la fin de l'exercice	**52 723**	**59 772**

II.5.2.5 Provisions pour risques et charges

Ces provisions correspondent à la prise en compte des risques courus par les filiales et connus en fin de période.

Provisions pour risques et charges

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers de Dirhams		
Provisions durables pour risques et charges	1 101	3 461
Autres provisions pour risques et charges	5 004	3 784

Provisions pour impôts différés

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers de Dirhams		
Provisions pour impôts différés	6 034	8 836

II.5.2.6 Créances d'exploitation et créances diverses

En milliers de Dirhams	31/12/2007
Créances d'exploitation à moins d'un an	635 978
Créances d'exploitation à plus d'un an	58 316
Provisions pour dépréciation	10 759
Créances d'exploitation	**683 535**
Créances diverses à plus d'un an	1 981
Créances diverses à moins d'un an	235 738
Provisions pour dépréciation	0
Créances diverses	**237 719**

II.5.2.7 Dettes financières

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers de Dirhams		
Dettes à moins d'un an (concours bancaires)	202 999	132 765
Dettes de financement à plus d'un an	127 369	111 708
TOTAL	**330 368**	**244 473**

II.5.2.8 Impôts sur les sociétés

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers de Dirhams		
Impôts courants	60 234	35 968
Impôts différés	0	5 053

II.5.2.9 Engagements financiers hors bilan

Aucun engagement financier hors bilan n'est à signaler.

II.5.2.10 Résultat non courant

	31/12/2007	31/12/2006
En milliers de Dirhams		
Plus values nettes sur cessions d'actifs	9 144	277
Dotations nettes des reprises de provisions	6 783	1 635
Autres charges non courantes nettes	-478	-3 526
	2 839	**2 168**

II.5.2.11 Chiffre d'affaires par société

Sociétés	**31/12/2007**	**31/12/2006**
En milliers de Dirhams		
AFS	17 258	16 037
AIC	154 995	95 569
AIC Métallurgie	165 164	149 381
Bituma	354 422	202 239
BTP RAMA	0	4 609
EGEC	2 421	1 016
GALVACIER	115 723	105 196
GCR	304 403	228 589
GENA	3 970	3 606
IHM	18 621	10 444
ISOFORM	14 715	11 315
LIGNE BLANCHE	23 587	26 489
LCT	1 567	3 915
LPS	77	623
Maroc Signal	0	-46
OMCE	137 168	134 489
OMCE Nord	25 964	21 506
OXAIR	37 308	16 760
RIM Super Marché	0	5 905
Sogetrama GLS	126 369	86 866
Sotrameg	51 006	41 128
SCIAS	40 324	0
PROMITER	0	3 356
delta holding	84	84
TOTAL	**1 595 146**	**1 169 076**

II.5.2.12 Charges du personnel par société

Sociétés	**31/12/2007**	**31/12/2006**
En milliers de Dirhams		
AFS	5 690	7 372
AIC	12 026	11 445
AIC Métallurgie	17 453	15 467
Bituma	6 313	4 850
BTP RAMA	0	1 198
EGEC	1 658	746
GALVACIER	13 339	12 669
GCR	25 344	21 615
GENA	5 722	4 518
IHM	849	867
ISOFORM	655	369
LIGNE BLANCHE	8 080	5 922
LCT	812	1 306
LPS	781	704
Maroc Signal	0	267
OMCE	15 999	16 186
OMCE Nord	3 827	3 605
OXAIR	4 852	3 638
RIM Super marché	0	321
Sogetrama GLS	29 678	22 850
Sotrameg	4 665	4 554
delta holding	7 458	5 822
TOTAL	**165 201**	**146 291**

II.5.3. Informations relatives au périmètre de consolidation

Sociétés	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthodes de consolidation
AFS	99,41%	99,41%	Intégration globale
AIC	99,99%	99,99%	Intégration globale
AIC Métallurgie	99,50%	99,50%	Intégration globale
Bituma	91,87%	91,87%	Intégration globale
EGEC	99,85%	99,85%	Intégration globale
GALVACIER	82,00%	82,00%	Intégration globale
GCR	97,75%	97,75%	Intégration globale
GENA	97,00%	97,00%	Intégration globale
IHM	74,50%	74,50%	Intégration globale
ISOFORM	99,92%	99,92%	Intégration globale
LIGNE BLANCHE	99,96%	99,96%	Intégration globale
LCT	98,50%	98,50%	Intégration globale
LPS	99,70%	99,70%	Intégration globale
OMCE	44,85%	44,85%	Intégration globale
OMCE Nord	44,85%	44,85%	Intégration globale
OXAIR	99,98%	99,98%	Intégration globale
Sogetrama	99,98%	99,98%	Intégration globale
Sotrameg	80,44%	80,44%	Intégration globale
SCIAS	100,00%	100,00%	Intégration globale

II.5.4. Evénements postérieurs à la clôture

Aucun événement postérieur à la clôture n'est à signaler.

ANNEXE 2 MODELE DE BULLETIN DE SOUSCRIPTION

Numéro de bulletin :

ANNEXE 1-1 : BULLETIN DE SOUSCRIPTION

ORDRE DE SOUSCRIPTION A L'OFFRE À PRIX OUVERT
DES ACTIONS delta holding

Nom ou raison sociale…… ……..…….
Prénom :…….. ……
Fonction du signataire (personnes morales)
Sexe F/M :…… Code identité :…….. …….
Date de naissance :……..…Numéro d'identité :…… ……
Nationalité :…… Code qualité de l'actionnaire :…….. …….
Adresse :……. …….
Tél : :…… Fax :……. ……
N° de compte RIB/BANQUE : ……..……
Connaissance prise des modalités de souscription figurant dans la note d'information visée par le CDVM et disponible auprès des membres du syndicat de placement, veuillez me souscrire :

TYPE D'ORDRE	
MONTANT DEMANDEE	

MODE DE PAIEMENT	**DEPOSITAIRE**	**N°compte RIB ou N°Chèque**
Virement		**(RIB 24 chiffres)**
Chèque		**(N° de chèque)**
Espèces		**(En Dirhams)**

IMPORTANT :

1- Le client s'engage à couvrir intégralement le montant de ses souscriptions selon les modalités convenues avec les membres du syndicat de placement et conformément à la note d'information relative à l'opération.

2- Dans le cas où la Bourse de Casablanca procède à un appel de fonds, conformément à l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse, les souscripteurs devront verser au membre du syndicat de placement auprès duquel ils ont souscrit la provision nécessaire à la couverture dudit appel de fonds.

3- Les commissions relatives à cette OPO se déclinent comme suit : la commission d'intermédiation est de 1,0% HT ; la commission de règlement livraison est de 0,2% HT et la commission de la Bourse est de 0,1% HT.

4- La TVA est au taux de 10%.

AVERTISSEMENT

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à delta holding.
Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de delta holding , auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca.

A ……., le ……

Signature précédée de la mention « Lu et approuvé »

Signature et Cachet du Client

ANNEXE 1-2 : BULLETIN DE SOUSCRIPTION SPECIFIQUE AU TYPE D'ORDRE IV

ORDRE DE SOUSCRIPTION A L'OFFRE À PRIX OUVERT
DES ACTIONS delta holding

Référence Achat : …. /……..
Raison sociale……..……..……
……..…….. Code identité :…….
Date de création :…….. Numéro d'identité :…… …….
Nationalité :……..... Code qualité de l'actionnaire :…….. ……..…
Adresse :…….
Région :…… Profession : …….
Tél : :…….. Fax :……. ……
Mobile : ……..……. E mail : ……..……..
N° de compte RIB/BANQUE : ……..……

Souscripteurs : Numéro d'identité	▪ Code identité	▪ Code qualité	▪ Type d'ordre
Institutionnels de droit étranger : Numéro Registre de commerce à l'étranger ou équivalent	(RE)	(G)	**IV**
Institutionnels de droit marocain : Numéro Registre de commerce	(RC)	(A)	**IV**
OPCVM de droit Marocain : numéro d'Agrément	(AG)	(O)	**IV**

Connaissance prise de la note d'information visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui est disponible auprès de mon agence bancaire, veuillez m'acheter à titre irrévocable :

☐ Actions

A concurrence d'un prix maximum par action de : ☐ Dirhams (Prix compris entre 870 Dh et 920 Dh)

Le règlement des titres acquis d'effectuera à partir du compte ci-dessus désigné.

Mode de règlement

- ❑ Chèque N° ……
- ❑ Virement N° …….
- ❑ Prélèvement bancaire
- ❑ Autres : …….

IMPORTANT :

1-Le client s'assure de la disponibilité des espèces sur son compte ouvert dans les livres de son établissement dépositaire et ce, préalablement à la transmission de tout ordre d'achat.
2-Les commissions relatives à cette OPO se déclinent comme suit : la commission d'intermédiation est de 1,0% HT ; la commission de règlement livraison est de 0,2 % HT ; et la commission de la SBVC est de 0,1% HT.
La TVA est au taux de 10%.

AVERTISSEMENT

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à delta holding.
Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca ».

A ……., le ……

Signature précédée de la mention « Lu et approuvé »
Signature et Cachet du Client

ANNEXE 1-3 : BULLETIN DE SOUSCRIPTION SPECIFIQUE AU TYPE D'ORDRE V

ORDRE DE SOUSCRIPTION A L'OFFRE À PRIX OUVERT
DES ACTIONS delta holding

Nom ou raison sociale…… ……..…….
Prénom :…….. ……
Fonction du signataire (personnes morales)
Sexe F/M :…… Code identité :…….. …….
Date de naissance :……..…Numéro d'identité :…… ……
Nationalité :…… Code qualité de l'actionnaire :…….. …….
Adresse :……. …….
Tél : :…… Fax :……. ……
N° de compte RIB/BANQUE : ……..……
Connaissance prise des modalités de souscription figurant dans la note d'information visée par le CDVM et disponible auprès des membres du syndicat de placement, veuillez me souscrire :

TYPE D'ORDRE	V
QUANTITE DEMANDEE	

MODE DE PAIEMENT	DEPOSITAIRE	N°compte RIB ou N°Chèque
Virement		(RIB 24 chiffres)
Chèque		(N° de chèque)
Espèces		(En Dirhams)

IMPORTANT :

1- Le client s'engage à couvrir ses souscriptions à hauteur de 20% minimum du montant demandé selon les modalités convenues avec les membres du syndicat de placement et conformément à la note d'information relative à l'opération.

2- Dans le cas où la Bourse de Casablanca procède à un appel de fonds, conformément à l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse, les souscripteurs devront verser au membre du syndicat de placement auprès duquel ils ont souscrit la provision nécessaire à la couverture dudit appel de fonds.

3- Les commissions relatives à cette OPO se déclinent comme suit : la commission d'intermédiation est de 1,0% HT ; la commission de règlement livraison est de 0,2% HT et la commission de la Bourse est de 0,1% HT.

4- La TVA est au taux de 10%.

AVERTISSEMENT

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à delta holding.
Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de delta holding , auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca.

A ……., le ……

Signature précédée de la mention « Lu et approuvé »

Signature et Cachet du Client