NOTE D'INFORMATION

ENNAKL AUTOMOBILES SA

INTRODUCTION EN BOURSE PAR CESSION D'ACTIONS REPRESENTANT 10 % DU CAPITAL SOCIAL

NOMBRE D'ACTIONS OFFERTES : 3 000 000

PRIX DE L'ACTION : 64,22 Dirhams

MONTANT DE L'OPERATION SUR LA BOURSE DE CASABLANCA : 192 660 000 Dirhams

PERIODE DE SOUSCRIPTION : du 23 Juin au 02 Juillet 2010 inclus*

***Possibilité de clôture anticipée à partir du 24 Juin 2010**

Organisme Conseil et Coordinateur Global

ATTIJARI FINANCES CORP.

Attijariwafa bank
CORPORATE FINANCE

Organismes chargés du placement

Chef de file	Autres membres du syndicat de placement
ATTIJARI INTERMEDIATION Attijariwafa bank BOURSE	التجاري وفا بنك Attijariwafa bank wafabourse.com BANQUE POPULAIRE BMCE CAPITAL BOURSE CFG Marchés INTEGRA BOURSE CDG CAPITAL BOURSE

Cette offre ne s'adresse ni aux OPCVM obligataires ni aux OPCVM monétaires de droit marocain ni aux OPCVM étrangers dont la politique d'investissement n'autorise pas l'acquisition d'actions pour une part inférieure à 50% de leurs actifs.

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 10 juin 2010 sous la référence VI/EM/017/2010.

ABREVIATIONS

AFT	Attijari Finances Tunisie
AG	Assemblée Générale
AIVAM	Association des Importateurs de Véhicules Automobiles au Maroc
AMICA	Association Marocaine pour le Commerce et l'Automobile
ATL	Arab Tunisian Lease
ATTT	Agence Technique des Transports Terrestres
BAM	Bank Al-Maghrib
BCT	Banque Centrale de Tunisie
BDT	Bons du Trésor
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BPA	Bénéfice Par Action
BVMT	Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis
CA	Chiffre d'Affaires
CAT	Ciments Artificiels Tunisiens
CBU	Completely built-up
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIN	Carte d'Identité Nationale
CKD	Completely Knocked Down
CMF	Conseil du Marché Financier
CNRPS	Caisse Nationale de Retraite et de Prévoyance Sociale
CNSS	Caisse Nationale de la Sécurité Sociale
CSP	Catégorie Socioprofessionnelle
CT	Court Terme
CV	Curriculum Vitae
DCF	Discounted Cash Flow
Dhs	Dirhams marocain
DT	Dinar Tunisien
DPA	Dividende Par Action
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EBIT	Earning Before Interest and Taxes
EBITDA	Earning Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization
ENNAKL	ENNAKL AUTOMOBILES SA
ETAP	Entreprise Tunisienne d'Activité Pétrolière
EVI	Ennakl Véhicules Industriels
EY	Ernst & Young
FOB	Free On Board
HT	Hors Taxes
IG	Intégration Globale
IME	Industries Mécaniques et Electroniques
INS	Institut National de la Statistique
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
IT	Information Technology
Kdhs	Milliers de Dirhams marocains
KDT	Milliers de Dinars Tunisiens
Mdhs	Milliers de Dirhams marocains
MDT	Millions de Dinars Tunisiens
MEE	Mise En Equivalence
MLT	Moyen et Long Terme
Nd	Non disponible
Ns	Non significatif

OLA	Operational Level Agreement
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
Pdm	Part de marché
PDR	Pièces De Rechange
PER / PE	Price earning ratio
PIB	Produit Intérieur Brut
PTAC	Poids Total Autorisé à la Charge
R&C	Risques et Charges
REX	Résultat d'Exploitation
ROE	Return On Equity
RO-RO	Roll On – Roll Off
RTS	Raffinerie Tunisienne de Souffre
SA	Société Anonyme
SAV	Service Après Vente
SCE	Système Comptable des Entreprises
SDA	Société de Développement Agricole
SLA	Service Level Agreement
SI	Système d'Information
SOMACA	Société Marocaine de Construction Automobiles
STPA	Société de Transformation de Produits Agricoles
SUV	Sport Utility Vehicule
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
VA	Valeur Ajoutée
VAN	Valeur Actuelle Nette
VCN	Valeur Comptable Nette
VE	Valeur d'Entreprise
VIO	Véhicules Importés d'Occasion
VP	Véhicules particuliers
VPA	Valeur Par Action
VT	Valeur Terminale
VUL	Véhicules Utilitaires Légers
VW	VOLKSWAGEN
VWU	VOLKSWAGEN Utilitaires
%	Pourcentage

DEFINITIONS

1ère immatriculation	Véhicule ayant pour pays de première mise en circulation (1ère carte grise) la Tunisie.
Built up	Véhicules complètement montés dans les usines du constructeur et importés en produits finis par les concessionnaires.
Charte graphique	La charte graphique est un guide comprenant les recommandations d'utilisation et les caractéristiques des différents éléments graphiques (logos, couleurs, polices,..) qui peuvent être utilisés sur les différents supports de communication de l'entreprise.
Classe moyenne	Selon l'Institut National de la Statistique (Tunisie), est considérée comme faisant partie de la classe moyenne, tout personne ayant un palier de dépenses annuelles, au titre de l'année 2007, se situant entre 585 DT et 4 000 DT.
Completely Knocked Down (CKD)	Création d'un « lot » contenant l'ensemble des pièces détachées nécessaires à l'assemblage d'un (ou de plusieurs) véhicule(s). Ce lot peut être complété sur place par des pièces produites localement, que l'on nomme « intégration locale ».
Date du connaissement	Dans la terminologie de l'industrie des transports, elle correspond à la date de la création du connaissement (document de transport requis pour le soulèvement des marchandises d'un port).
Date du débarquement	Moment du débarquement de la marchandise dans un port.
Droit de consommation préférentiel	Le droit à la consommation relatif aux véhicules populaires est réduit constituant ainsi un avantage fiscal dont bénéficient les acquéreurs de ce type de véhicule. Ce droit s'élève à 10,0%.
Free On Board	Terme indiquant que la livraison sera faite à bord ou dans un transporteur par l'expéditeur sans frais.
Importateurs officiels	Le terme importateur officiel désigne le représentant d'une marque de véhicules sur le marché officiel, et pas forcément exclusif.
MBV	Système d'information relié au groupe VOLKSWAGEN AG permettant à la Société d'obtenir, en temps réel, des informations sur tous les modèles VOLKSWAGEN et AUDI.
NADIN	Système de commandes on line permettant le lancement des commandes VOLKSWAGEN et AUDI par options ainsi que la configuration des véhicules spéciaux.
NAVISION	Progiciel de gestion intégré
Poids total autorisé à la charge	La masse maximale autorisée pour un véhicule industriel. Elle comprend la charge maximale de marchandises (charge utile) ainsi que le poids maximal du chauffeur et de tous les passagers.
Pick-up	Camionnette dont l'arrière est découvert.
Ré-immatriculation	Véhicules ayant pour pays de 2ème mise en circulation la Tunisie.
Roll On – Roll Off (RO-RO)	Navire utilisé pour transporter, entre autres, des véhicules dénommés RO-RO, de l'anglais Roll-On, Roll-Off pour faire la distinction avec les navires de charge habituels où les produits sont chargés à la verticale par des grues.
Service Level Agreement	Document définissant la qualité de service requise entre un prestataire et un client.
Superdividendes	Fraction du dividende qui est versée aux actionnaires en supplément du dividende ordinaire.
Sport Utility Vehicule	Voiture automobile à quatre roues motrices, pouvant être utilisée sur routes carrossées comme en tout-terrain.
Véhicules premium	Véhicule haut de gamme.
Véhicules non premium	Véhicule moyen et entrée de gamme.
Voiture populaire	La voiture populaire est une voiture à faible cylindrée et bénéficiant d'un régime fiscal avantageux.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS 2

DEFINITIONS 4

AVERTISSEMENT 7

PREAMBULE 8

PARTIE I ATTESTATIONS ET COORDONNEES 9

I. Le Président du Conseil d'Administration 10
II. Les Commissaires aux Comptes 11
III. L'organisme conseil 18
IV. Le Conseil Juridique 19
V. Le responsable de l'information et de la communication financière 19

PARTIE II PRESENTATION DE L'OPERATION 20

I. Cadre de l'opération 21
II. Objectifs de l'opération 22
III. Actionnaires cédants 22
IV. Intentions des dirigeants 23
V. Structure de l'offre globale 24
VI. Structure de l'offre sur la Bourse de Casablanca 25
VII. Renseignements relatifs aux titres à céder sur la Bourse de Casablanca 27
VIII. Eléments d'appréciation du prix 27
IX. Cotation en bourse 41
X. Modalités de souscription 42
XI. Intermédiaires financiers et syndicat de placement 47
XII. Modalités de traitement des ordres 48
XIII. Procédure de controle et d'enregistrement par la bourse de Casablanca 49
XIV. Modalités de publication des résultats de l'opération 50
XV. Modalités de règlements et de livraison des titres 50
XVI. Restitution du reliquat au souscripteur 50
XVII. Commissions 51
XVIII. Fiscalité 51
XIX. Imposition des porteurs d'actions d'une société résidente en Tunisie 53
XX. Charges relatives à l'opération 53
XXI. Structure de l'offre sur la Bourse des Valeurs mobilieres de Tunis 54

PARTIE III PRESENTATION GENERALE DE ENNAKL AUTOMOBILES 55

I. Renseignements à caractère général 56
II. Renseignements sur le capital de la société ENNAKL Automobiles 59
III. Marchés des titres du cédant 80
IV. Notation 80
V. Assemblée d'actionnaires 81
VI. Organes d'administration 85
VII. Organes de direction 90
VIII. Organes de gouvernement 93
IX. Intéressement du personnel 96

PARTIE IV ACTIVITE DE LA SOCIETE ENNAKL AUTOMOBILES 97

I. Historique 98
II. Appartenance de la société ENNAKL Automobiles à un groupe 99
III. Filiales de la société ENNAKL Automobiles 100
IV. Le secteur de la distribution automobile en Tunisie 105
II. Le secteur de la distribution automobile au Maroc 124
V. Présentation de l'activite de la societe 132
VI. Organisation 155

PARTIE V SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE ENNAKL 169

I. Etats financiers comparés de la société ENNAKL 170
II. Analyse des comptes consolidés IFRS 196

PARTIE VI PERSPECTIVES 209
I. Orientations stratégiques de la société ENNAKL Automobiles 210
II. Données financières prévisionnelles 214
III. Etats financièrs prévisionnels 236

PARTIE VII FACTEURS DE RISQUE 242
I. Risques liés au cadre règlementaire 243
II. Risques liés à l'approvisionnement 243
III. Risques liés a la demande 243
IV. Risques de change 243
V. Risque de change pour les investisseurs 244
VI. Risques technologiques liés à la qualité des produits et services 244
VII. Risques liés à la dépendance vis-à-vis des constructeurs automobile 244

PARTIE VIII LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES 246

PARTIE IX ANNEXES 248

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 les faits suivants :

- la société ENNAKL Automobiles, dont les actions seront cotées à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et à la Bourse de Casablanca, est une Société de droit tunisien. Ainsi, la législation à laquelle est soumise cette Société est sensiblement différente de celle à laquelle sont soumises les sociétés cotées de droit marocain. Les personnes souhaitant participer à cette opération sont invitées à s'informer au sujet des dispositions légales et réglementaires tunisiennes régissant la société ENNAKL Automobiles, notamment les règles régissant les relations entre la Société et ses actionnaires dont certaines sont décrites dans la partie III de la présente note d'information.
- un investissement en titres de capital comporte des risques et 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 la Société.
- 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 la Société.

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 le pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni la société ENNAKL Automobiles SA, ni Attijari Finances Corp. n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

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

- commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de la société ENNAKL, Automobiles notamment lors des due diligences effectuées auprès de l'Emetteur selon les standards de la profession ;
- comptes individuels de la société ENNAKL Automobiles pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- comptes individuels de la société CAR GROS pour les exercices clos aux 31 décembre 2008 et 2009 ;
- comptes consolidés la société ENNAKL Automobiles pour les exercices clos aux 31 décembre 2008 et 2009 établis selon les normes tunisiennes ainsi que les normes IAS IFRS ;
- procès-verbaux des Conseils d'Administration de la société ENNAKL Automobiles pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008, 2009 et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et des Assemblées Générales Extraordinaires pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008, 2009, et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- rapports de gestion de la société ENNAKL Automobiles pour les exercices clos au 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- rapports généraux des Commissaires aux Comptes relatifs aux comptes individuels de la société ENNAKL Automobiles pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ;
- rapports généraux du Commissaire aux Comptes relatifs aux comptes individuels de la société CAR GROS pour les exercices clos aux 31 décembre 2008 et 2009 ;
- rapports généraux des Commissaires aux Comptes relatifs aux comptes consolidés de la société ENNAKL Automobiles selon les normes IAS IFRS de la société ENNAKL Automobiles pour l'exercice clos au 31 décembre 2009 ;
- rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes relatifs aux conventions réglementées de la société ENNAKL Automobiles pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008 et 2009.

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

- remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public au siège de la société ENNAKL Automobiles et de Attijari Finances Corp. ;
- 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 ;
- disponible sur demande, dans un délai de 48 heures, auprès des points de collecte du réseau de placement.

PARTIE I ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Identité	**M. Mohamed Sakher EL MATERI**
Fonction	Président Directeur Général de la société ENNAKL Automobiles
Adresse	Z.I Charguia II BP 129 – 1080 - Tunis
Numéro de téléphone	00.216.70.83.66.44
Numéro de fax	00.216.70.83.65.56
Adresse électronique	secpdg@ennakl.com

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 pour fonder leurs jugements sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur ainsi que les droits attachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

M. Mohamed Sakher EL MATERI

Président Directeur Général

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

II.1 IDENTITE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Dénomination ou raison sociale	F.M.B.Z KPMG TUNISIE	Société Business, Auditing & Consulting[1]
Représentant légal	**M. Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI**	**M. Kais FEKIH**
Fonction	Gérant	Gérant
Adresse	Rue du Lac ECHEKEL - Les Berges du Lac, 1053 Tunis	Espace Tunis Bloc D 1073 Montplaisir Tunis
Numéro de téléphone	00.(216).71.19.43.44	00.(216).71.90 05 83
Numéro de fax	00.(216).71.19.43.28	00.(216).71.90.15.07
Adresse électronique	fmbz@kpmg.com.tn	bac@haxabyte.tn
Etats financiers soumis au contrôle	▪ Etats financiers individuels de la société ENNAKL Automobiles relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009 ▪ Etats financiers consolidés de la société ENNAKL Automobiles relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009 ▪ Etats financiers consolidés de la société ENNAKL Automobiles clos au 31 décembre 2009 établis selon les normes IFRS	▪ Etats financiers individuels de la société ENNAKL Automobiles relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, 2008 et 2009 ▪ Etats financiers consolidés de la société ENNAKL Automobiles relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008 et 2009
Date du 1er exercice soumis à contrôle	2009	2006
Date d'expiration du mandat actuel	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les états financiers relatifs à l'exercice 2011	Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les états financiers relatifs à l'exercice 2011

[1] Il s'agit de la nouvelle dénomination sociale du cabinet chargé du commissariat aux comptes de la société ENNAKL, initialement dénommé « Cabinet Kais Fekih Audit et Conseils »

II.2 ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES INDIVIDUELLES CONTENUES DANS LA NOTE D'INFORMATION

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières individuelles contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les comptes individuels 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 comptes individuels de la société ENNAKL tels que audités par nos soins au titre de l'exercice 2009 et par les soins du cabinet Business Auditing & Consulting au titre des exercices 2007 et 2008.

II.3 RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES INDIVIDUELS

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes individuels de l'exercice clos au 31 décembre 2007

Les états financiers individuels de la société ENNAKL SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007 arrêtés par le Conseil d'Administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Kais Fekih Audit et Conseil, représenté par M. Kais FEKIH selon les normes professionnelles applicables en Tunisie.

Le Commissaires aux Comptes a émis l'opinion suivante :

« Nous avons examiné le bilan de la société ENNAKL au 31 décembre 2007, l'état de résultat, l'état des flux de Trésorerie et les notes aux états financiers pour l'exercice clos à cette date.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Notre examen a été effectué conformément aux recommandations internationales ainsi que les normes de révision comptable généralement admises, et a comporté en conséquence un contrôle détaillé des comptes que nous avons jugé nécessaire en la circonstance compte tenu d'un seuil de signification fixé au préalable. Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable à notre opinion.

A notre avis, et compte tenu de ce qui est précédemment mentionné, les états financiers ci-dessus indiqués expriment de façon sincère et régulière la situation financière de la société au 31 décembre 2007.

Les états financiers précédemment indiqués ont été établis sur la base de méthodes comptables d'évaluation et de présentation préconisées par les normes comptables tunisiennes.

Les notes complémentaires jointes font partie intégrante de notre rapport.

Par ailleurs, les informations financières présentées dans le rapport du Conseil d'Administration sur l'exercice 2007 sont conformes à celles contenues dans les états financiers ci-dessus indiqués. »

Tunis, le 14 avril 2008

M. Kais FEKIH

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes individuels de l'exercice clos au 31 décembre 2008

Les états financiers individuels de la société ENNAKL SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008 arrêtés par le Conseil d'Administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet Kais Fekih Audit et Conseil, représenté par M. Kais FEKIH selon les normes professionnelles applicables en Tunisie.

Le Commissaires aux Comptes a émis l'opinion suivante :

« Nous avons examiné le bilan de la société ENNAKL SA au 31 décembre 2008, l'état de résultat, l'état des flux de trésorerie et les notes aux états financiers pour l'exercice clos à cette date.

Ces états financiers relèvent de la responsabilité du Conseil d'Administration. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Notre examen a été effectué conformément aux recommandations internationales ainsi que les normes de révision comptable généralement admises, et a comporté en conséquence un contrôle détaillé des comptes que nous avons jugé nécessaire en la circonstance compte tenu d'un seuil de signification fixé au préalable. Nous estimons que notre audit constitue une base raisonnable à notre opinion.

A notre avis, et compte tenu de ce qui est précédemment mentionné, les états financiers ci-dessus indiqués expriment de façon sincère et régulière la situation financière de la société au 31 décembre 2008.

Les états financiers précédemment indiqués ont été établis sur la base des méthodes comptables d'évaluation et de présentation préconisées par les normes comptables tunisiennes.

Les notes complémentaires jointes font partie intégrante de notre rapport.

Par ailleurs, les informations financières présentées dans le rapport du Conseil d'Administration sur l'exercice 2008 sont conformes à celles contenues dans les états financiers ci-dessus indiqués. »

Tunis, le 16 février 2009

M. Kais FEKIH

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes individuels de l'exercice clos au 31 décembre 2009

Les états financiers individuels de la société ENNAKL SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009, arrêtés par le Conseil d'Administration, ont fait l'objet d'un audit effectués par la société Business Auditing & Consulting représentée par M. Kais FEKIH et la société FMBZ KPMG Tunisie représenté par M. Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI, selon les normes profesionnelles applicables en Tunisie.

Les Commissaires aux Comptes ont émis l'opinion suivante :

RAPPORTS SUR LES ETATS FINANCIERS

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons procédé à l'audit des états financiers ci-joints de la société ENNAKL SA, comprenant le bilan arrêté au 31 décembre 2009 ainsi que l'état de résultat et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, couvrant la période allant du 01 janvier 2009 au 31 décembre 2009 et des notes aux états financiers.

RESPONSABILITE DE LA DIRECTION DANS L'ETABLISSEMENT ET LA PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

Ces états financiers, qui font apparaître un total net de bilan de 224 653 701 D et un résultat bénéficiaire de 20 091 304 D, ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Le Conseil d'Administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux normes comptables généralement admises en Tunisie, aux lois et réglementations en vigueur et aux clauses statutaires de la société ENNAKL SA. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

RESPONSABILITE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit conformément aux normes de révision comptable généralement admises en Tunisie. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'étique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent pas d'anomalies significatives.

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

Un audit comprend également une évaluation des principes et méthodes comptables retenus et des estimations significatives faites par la Société ainsi qu'une appréciation sur la présentation d'ensemble des états financiers.

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

OPINION

A notre avis, les états financiers susmentionnés sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société ENNAKL SA, arrêtée au 31 Décembre 2009, ainsi que le résultat des ses opérations et les flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

RAPPORT SUR LES INFORMATIONS FOURNIES DANS LE RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les informations sur la situation financière et sur les comptes de la société fournies dans le rapport du Conseil d'Administration et dans les documents mis à la disposition des actionnaires sont conformes à celles contenues dans les états financiers susmentionnés.

Tunis, le 02 mars 2010

M. Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI

M. Kais FEKIH

II.4 ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES CONSOLIDES 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 consolidés IFRS 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 comptes consolidés IFRS de la société ENNAKL SA tels que audités par nos soins au titre de l'exercice 2009.

II.5 RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES CONSOLIDES IFRS

Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés IFRS de l'exercice clos au 31 décembre 2009

Rapport sur les états financiers établis conformément au référentiel IFRS

En exécution de la mission que vous avez bien voulu nous confier, nous avons procédé à l'audit des états financiers ci-joints, de la société ''ENNAKL'', arrêtées au 31 Décembre 2009 comprenant le bilan, l'état de résultat, l'état des variations des capitaux propres, l'état des flux de trésorerie ainsi que les notes aux états financiers pour l'exercice clos à cette date.

Responsabilité de la direction pour l'établissement et la présentation des états financiers consolidés

L'ensemble des informations présentées dans les états financiers relève de l'unique responsabilité des dirigeants de la société citée en référence. La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers consolidés, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application des principes comptables appropriés, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. A l'exception des sujets décrits ci-après, nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.
Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les états financiers. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues pour l'établissement des états financiers par la direction et la présentation d'ensemble des états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à cette évaluation du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne de l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées dans ce contexte, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.
Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les documents que nous avons visés au 31 Décembre 2009, dont le bilan présente un total de 243,365 millions de dinars tunisiens ainsi que des capitaux propres de 62,865 millions de dinars tunisiens et dont le compte de résultat présente un bénéfice net de 22,189 millions de dinars tunisiens ont été établis dans tous leurs aspects significatifs, conformément au référentiel IFRS.

Tunis, le 17 mai 2010

M. Moncef BOUSSANOUGA ZAMMOURI

III. L'ORGANISME CONSEIL

Identité

Dénomination ou raison sociale	Attijari Finances Corp.
Représentant légal	**M. Majid BENMLIH**
Fonction	Administrateur Directeur Général
Adresse	163, Avenue Hassan II, Casablanca
Numéro de téléphone	00.(212).5 22.47.64.35/36
Numéro de fax	00.(212).5 22.47.64.32
Adresse électronique	m.benmlih@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 notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de la société ENNAKL Automobiles SA à travers :

- les requêtes d'informations et les éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de la société ENNAKL Automobiles SA ;
- l'analyse des comptes individuels, des rapports d'activité des exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- l'analyse des comptes consolidés IFRS des exercices 2008 et 2009 ;
- la lecture des rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2007, 2008 et 2009 ;
- la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de la société ENNAKL Automobiles SA des trois derniers exercices et de l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- l'analyse des principales caractéristiques du secteur de la distribution automobile en Tunisie et au Maroc.

La société ENNAKL Automobiles SA détient une participation de 2,27% du capital de Attijaribank Tunisie, filiale à hauteur de 54,56% de Attijariwafa bank. Par ailleurs, Attijari Finances Corp. est une filiale à 100% du groupe Attijariwafa bank.

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

Majid BENMLIH
Administrateur Directeur Général

IV. LE CONSEIL JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	Naciri & Associés - Gide Loyrette Nouel
Représentant légal	**M. Hicham NACIRI**
Fonction	Associé Gérant
Adresse	63, boulevard Moulay Youssef – 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	00.(212).5.22.27.46.28
Numéro de fax	00 (212).5.22.27.30.16
Adresse électronique	naciri@gide.com

Attestation

"L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme :

- aux dispositions statutaires de la société ENNAKL Automobiles, tel que cela ressort de l'avis juridique émis par le Cabinet Gide Loyrette Nouel Tunisie en date du 8 juin 2010 ; et
- à la législation marocaine en ce qui concerne l'appel public à l'épargne."

Hicham NACIRI

Associé Gérant

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

Pour toute information et communication financière, prière de contacter la personne ci-après :

Identité

Responsable	**M. Sehir JELJELI**
Fonction	Directeur Général Adjoint chargé des affaires administratives et financières
Adresse	Z.I Charguia II BP 129 – 1080 - Tunis
Numéro de téléphone	00.(216).71.83.65.70
Numéro de fax	00.(216).71.94.28.30
Adresse électronique	sehir.jeljeli@ennakl.com

PARTIE II PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

Le Conseil d'Administration de la société ENNAKL Automobiles, sur la base de :

- la décision du conseil d'administration en date du 23 février 2010 ayant arrêté le principe de l'introduction en bourse de la Société ;
- la décision du conseil d'administration en date du 1er avril 2010 ayant fixé à 40% du capital social et des droits de vote de la Société le pourcentage des actions qui seront cédées au public par voie d'offre publique de vente à prix fixe.

a décidé le 05 mai 2010 la double cotation des 40% des actions composant le capital social et donnant droit de vote de la Société qui seront cédées dans le cadre de cette opération, à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis ainsi qu'à la Bourse de Casablanca, dans les proportions suivantes :

- 30% des actions composant le capital social et donnant droit de vote de la Société seront cédées à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et ;
- 10% des actions composant le capital social et donnant droit de vote de la Société seront cédées à la Bourse de Casablanca.

L'Assemblée Générale Ordinaire du 21 mai 2010 a approuvé à l'unanimité la décision du Conseil d'Administration.

Après avoir pris connaissance de ces décisions, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 1er juin 2010 a décidé de mettre à jour les statuts de la Société en vue de se conformer à la législation et à la réglementation applicables aux sociétés faisant appel public à l'épargne et aux sociétés cotées à la bourse et afin de tenir compte de la double cotation des actions conférant droit de vote de la Société et notamment la cotation de 10% des actions conférant droit de vote de la Société à la Bourse de Casablanca.

La même Assemblée a décidé que les formalités d'enregistrement, de dépôt au Greffe et de publication des statuts mis à jour seront accomplies dès l'obtention du visa du CMF et du CDVM.

Dans le cadre de la cotation de la société ENNAKL Automobiles à la Bourse de Casablanca, le Président du Conseil d'administration, a pris les engagements suivants :

- assurer dans les mêmes conditions, aux investisseurs détenteurs d'actions de la société ENNAKL Automobiles cotées à la Bourse de Casablanca, la même information que celle donnée aux investisseurs détenteurs d'actions émises par la société ENNAKL Automobiles cotées à la bourse de Tunis ;
- respecter, en matière d'information financière, les règles édictées par le Conseil du Marché Financier et le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières les plus favorables aux investisseurs ;
- diffuser dans le public, dans le cadre de l'information périodique des investisseurs, les états financiers élaborés selon le référentiel IAS / IFRS ;
- proposer sur le marché financier marocain toute opération financière initiée par la société ENNAKL Automobiles sur tout autre marché financier et ce dans les conditions édictées par le CMF ou CDVM les plus favorables aux investisseurs ;
- réserver au sein du conseil d'administration de la société ENNAKL Automobiles, un poste d'administrateur représentant les investisseurs marocains ;
- désigner un correspondant établi au Maroc, habilité à recevoir toutes correspondances de la part du CDVM. Ledit correspondant doit transmettre au CDVM tous documents et informations prévus par les dispositions légales et réglementaires relatives à l'appel public à l'épargne ou répondant à toute demande d'information formulée par le CDVM. Toutes correspondances du CDVM notifiée à ce correspondant est réputée avoir été valablement faite à la société ENNAKL Automobiles ;
- inscrire dans les statuts de la société ENNAKL Automobiles, une stipulation expresse relative à la mise à la disposition des actionnaires marocains, au siège de la Bourse de Casablanca, toute la

documentation requise pour la tenue des assemblées générales et devant être mise normalement à leur disposition au siège social de la société ENNAKL Automobiles ;

- se conformer à toutes les dispositions légales et réglementaires applicables au marché financier marocain.

En tant qu'entité non résidente qui souhaite faire appel public à l'épargne au Maroc par voie d'introduction à la Bourse de Casablanca, la Société, par l'intermédiaire de son conseil financier, a sollicité du Ministère de l'Economie et des Finances par lettre datée du 19 mai 2010 son autorisation conformément à (i) l'article 12 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne et à (ii) l'article 15 du dahir portant loi n° 1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs. Par courrier en date du 09 juin 2010, le Ministre de l'Economie et des Finances a exprimé son accord pour cette opération au regard des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Par courrier en date du 10 juin 2010, l'Office des Changes a également fait part de son accord pour cette opération.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

La double cotation de la société ENNAKL Automobiles s'inscrit dans la poursuite du processus de développement entrepris par la Société depuis sa privatisation en 2006. A travers la présente introduction en Bourse, la société ENNAKL Automobiles vise notamment les objectifs suivants :

- institutionnaliser la Société et son capital en ouvrant l'actionnariat au grand public et aux investisseurs institutionnels tunisiens, marocains et étrangers ;
- poursuivre et renforcer la logique de transparence et de performance dans laquelle s'inscrit la Société en se soumettant au jugement du marché ;
- bénéficier des avantages fiscaux offerts aux sociétés introduisant à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis une portion supérieure ou égale à 30% de leur capital par appel public à l'épargne ;
- faciliter le recours à des financements externes grâce à un accès direct aux marchés financiers.

III. ACTIONNAIRES CEDANTS

La totalité des actions offertes dans le cadre de la présente introduction en Bourse sera cédée par la société Princesse Holding, actionnaire détenant 99,99% du capital et des droits de vote de la société ENNAKL Automobiles.

Le détail de l'opération, sur la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et sur la Bourse de Casablanca, se présente comme suit :

Actionnaires	Avant Opération Au 06 Juin 2010		Actions cédées		Après Opération	
	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital
Sté Princesse Holding	29 999 820	99,99%	12 000 000	40,00%	17 999 820	59,99%
M. Mohamed Sakher EL MATERI	30	0,00%	0	0,00%	30	0,00%
Société méditaranéenne d'équipement	30	0,00%	0	0,00%	30	0,00%
M. Moncef EL MATERI	30	0,00%	0	0,00%	30	0,00%
Mme Naima EL MATERI	30	0,00%	0	0,00%	30	0,00%
Mlle Holya EL MATERI	30	0,00%	0	0,00%	30	0,00%
Mme Aida BEN YOUSSEF	30	0,00%	0	0,00%	30	0,00%
Flottant	0	0,00%	0	0,00%	12 000 000	40,00%
Total	**30 000 000**	**100,00%**	**12 000 000**	**40,00%**	**30 000 000**	**100,00%**

Source : groupe ENNAKL

La présente opération d'introduction en Bourse portera sur la cession de 10% des actions composant le capital social et donnant droit de vote de la Société à la Bourse de Casablanca, soit 3 000 000 de titres.

La répartition du flottant entre la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et de la Bourse Casablanca se présente comme suit :

Répartition du Flottant	**Après Opération**	
	Nombre de titres	**% du capital**
Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis	9 000 000	30,00%
Bourse de Casablanca	3 000 000	10,00%
Flottant total	**12 000 000**	**40,00%**

Source : groupe ENNAKL

IV. INTENTIONS DES DIRIGEANTS

Les dirigeants de la société ENNAKL Automobiles entendent participer à l'opération.

AVERTISSEMENT

Le prix auquel la présente opération sera réalisée correspond à 10,700 dinars converti au cours de change virement vente publié sur le site de Bank Al-Maghrib (soit 6,0012) à la date du visa de la note d'information par le CDVM, soit le 10 juin 2010.

Ce prix est fixé après application de pas de cotation de la Bourse de Casablanca qui est de 0,02 dhs.

V. STRUCTURE DE L'OFFRE GLOBALE

V.1 MONTANT GLOBAL DE L'OPERATION

Le montant global de l'Opération est de **770 640 000 Dhs (soit 128 400 000 DT)** sur la base d'un prix par action fixé à **64,22 dirhams (soit 10,700 dinars)**.

La répartition du montant global de l'opération entre la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et de la Bourse de Casablanca se présente comme suit :

	Actions cédées		Montant l'Opération	
Répartition du montant global de l'opération	**Nombre de titres**	**% du capital**	**Dinars**	**Dirhams**
Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis	9 000 000	30,00%	96 300 000	577 980 000
Bourse de Casablanca	3 000 000	10,00%	32 100 000	192 660 000
Total	**12 000 000**	**40,00%**	**128 400 000**	**770 640 000**

V.2 PLACE DE COTATION

Les actions de la société ENNAKL Automobiles seront cotées au marché principal de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis (à hauteur de 30% des actions de la Société) et au premier compartiment de la Bourse de Casablanca (à hauteur de 10% des actions de la Société).

L'admission des actions de ENNAKL Automobiles aux négociations sur le Marché Principal de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et sur le premier compartiment de la Bourse de Casablanca s'effectuera par une procédure de cotation basée sur une Offre à Prix Ferme.

VI. STRUCTURE DE L'OFFRE SUR LA BOURSE DE CASABLANCA

VI.1 PRINCIPAUX ELEMENTS DE L'OFFRE

Un résumé de l'offre est présenté dans le tableau ci-dessous. Les détails relatifs à la répartition de l'offre et aux règles d'attribution sont définis dans les paragraphes suivants :

Type d'ordre	I	II	III
Souscripteurs	▪ Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère	▪ Personnes physiques et morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre III	▪ Investisseurs qualifiés de droit marocain selon l'article 12-3 du dahir portant loi n°1-93-212 ; ▪ Banques de droit marocain ; ▪ Institutionnels de l'investissement agréés étrangers ; ▪ Banques de droit étranger.
Nbre de titres	900 000	750 000	1 350 000
Montant	57 798 000 dhs	48 165 000 dhs	86 697 000 dhs
% de l'opération	30,0%	25,0%	45,0%
Seuil minimum des souscriptions	Pas de seuil minimum de souscription	▪ 1 000 titres pour les personnes physiques ; ▪ Pas de seuil minimum de souscription pour les autres investisseurs du type II.	Pas de seuil minimum de souscription
Plafond des souscriptions	300 titres	30 000 titres	▪ 67 500 titres pour les OPCVM diversifiés, soit 5,0% du nombre de titres réservé au type d'ordre III; ▪ 135 000 titres pour les autres investisseurs, soit 10,0% du nombre de titres réservé au type d'ordre III.
Membres du syndicat de placement	▪ Attijariwafa bank ▪ Integra Bourse ▪ CFG Marchés ▪ Banque Centrale Populaire ▪ CDG Capital Bourse ▪ BMCE Capital Bourse ▪ Wafa Bourse	▪ Attijari Intermédiation ▪ Attijariwafa bank ▪ Integra Bourse ▪ CFG marchés ▪ Banque Centrale Populaire ▪ CDG Capital Bourse ▪ BMCE Capital Bourse ▪ Wafa Bourse	▪ Attijari Intermédiation ▪ Integra Bourse
Couverture des souscriptions	Couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce)	Couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce)	-
Modalités d'allocation	Allocation itérative	Allocation au prorata des demandes	Allocation au prorata des demandes

VI.2 REPARTITION DE L'OFFRE

Cette offre ne s'adresse ni aux OPCVM obligataires ni aux OPCVM monétaires de droit marocain ni aux OPCVM étrangers dont la politique d'investissement n'autorise pas l'acquisition d'actions pour une part inférieure à 50% de leurs actifs.

Elle est structurée en trois types d'ordres :

Type d'ordre I

Le nombre d'actions offertes à cette catégorie d'ordre est de 900 000 actions.

Cette catégorie d'offre est réservée aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère.

Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un souscripteur de la catégorie I est de 300 actions.

Type d'ordre II

Le nombre d'actions offertes à cette catégorie d'ordre est de 750 000 actions.

Cette catégorie d'offre est réservée aux personnes physiques et morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre III.

Le nombre de titres minimum pouvant être demandé par une personne physique souscrivant au type d'ordre II est de 1 000 titres.

Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour les autres d'investisseurs du type II.

Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un souscripteur de la catégorie II est de 30 000 actions.

Type d'ordre III

Le nombre d'actions offertes à cette catégorie d'ordre est de 1 350 000 actions.

Cette catégorie d'offre est réservée aux :

- Personnes morales marocaines ci-après :
  - ✓ les Investisseurs qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93-212, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires, statutaire et des règles prudentielles qui les régissent :
    - OPCVM régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du 4 Rabii II 1414 (21 septembre 1993) autres que les OPCVM monétaires et obligataires ;
    - entreprises d'assurance et de réassurance ;
    - organismes de pension et de retraite ;
    - la Caisse de Dépôt et de Gestion ;
  - ✓ Les banques.
- Personnes morales étrangères suivantes :
  - ✓ les institutionnels de l'investissement agréés :
    - fonds collectifs agréés ou dont le gestionnaires 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 agrée en tant que tel par l'autorité compétente ;

✓ les banques

Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un souscripteur du type d'ordre III est de 135 000 actions sauf pour les OPCVM diversifiés. Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un OPCVM diversifié est de 5% du nombre global d'action proposé dans le cadre du type d'ordre III, soit 67 500 actions.

VI.3 CLAUSE DE TRANSVASEMENT

Si le nombre de titres demandé par type d'ordre demeure inférieur à l'offre correspondante, Attijari Intermédiation, chef de file du syndicat de placement en collaboration avec Attijari Finances Corp., le conseiller et coordinateur global, la société ENNAKL Automobiles et la Bourse de Casablanca attribuera la différence aux autres types d'ordres. Les modalités de transvasement sont définies dans la partie VII.2.

VII. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A CEDER SUR LA BOURSE DE CASABLANCA

Nature des titres	Actions ENNAKL toutes de même catégorie
Forme juridique des actions	Les actions objet de la présente opération seront toutes nominatives. Les actions ENNAKL seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Nombre d'actions à céder	3 000 000 actions
Prix de cession	64,22 dhs *(soit 10,700 DT)*
Valeur nominale	6,0012 dhs *(soit 1 DT)*
Procédure de 1ère cotation	Offre à Prix Ferme
Libération des actions	Les actions offertes seront entièrement libérées et libres de tout engagement.
Date de jouissance	1er janvier 2010
Compartiment de cotation	1er compartiment
Ligne de cotation	1ère ligne (les dividendes relatifs à l'exercice 2009 ont déjà été payés)
Négociabilité des actions	Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de ENNAKL. Les actions objet de la présente opération sont librement négociables sur la Bourse de Casablanca. Les actions ne peuvent pas faire l'objet d'un transfert de la Bourse de Casablanca à la Bourse de Tunis et vis versa.
Droits attachés	Toutes les actions, émises par la société ENNAKL Automobiles SA, 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.

VIII. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX

L'évaluation de l'action de la société ENNAKL a été effectuée par Attijari Finances Tunisie et le cabinet AMC Ernst & Young Tunisie, ci-après les « Co-évaluateurs », sur la base des états financiers certifiés au 31/12/2009 et sur la base du business plan de la Société approuvé par le Conseil d'Administration du 1er avril 2010 et examiné par ses Commissaires aux Comptes.

VIII.1 METHODES D'EVALUATION ECARTEES

En raison des spécificités du secteur d'activité du groupe ENNAKL, ainsi que de la pertinence de l'information disponible, les Co-évaluateurs ont choisi d'écarter les méthodes d'évaluation suivantes :

VIII.1.1 Méthode des Multiples transactionnels

Cette méthode repose sur l'identification d'un échantillon de transactions récentes d'entreprises opérant dans le secteur de la distribution automobile en Tunisie ou sur des marchés similaires.

En raison de la non disponibilité d'informations sur des transactions comparables sur le marché tunisien et nord africain d'une part et la non pertinence des dernières transactions de fusion acquisition relevées sur le marché européen eu égard aux répercussions de la crise financière sur le secteur automobile mondial d'autre part, la méthode des multiples transactionnels a été écartée par les Co-évaluateurs.

VIII.1.2 Méthode de la Somme des Parties

Cette méthode revient à considérer la valeur d'un groupe d'entreprises comme étant la somme des valorisations des sociétés qui le constitue pondérées par le pourcentage de détention du groupe dans leurs capitaux sociaux respectifs.

A ce titre, la valorisation du groupe ENNAKL Automobiles SA par la méthode de la Somme des Parties revient à sommer les valeurs respectives des fonds propres des sociétés ENNAKL S.A. et CAR GROS, valorisée chacune selon la méthode des Discounted Cash Flows (DCF), en prenant en compte leur pourcentage de détention respectif.

En raison de l'existence de flux intragroupe entre les deux sociétés du groupe, les Co-évaluateurs ont jugé que l'utilisation de la méthode de la Somme des Parties conduit à une valorisation non pertinente en raison de l'abstraction faite desdits flux.

De ce fait, la méthode de la Somme des Parties a été écartée par les Co-évaluateurs.

VIII.1.3 Méthode de l'Actif Net Comptable Réévalué (ANCR)

Cette méthode consiste à évaluer séparément les différents actifs et engagements de l'entreprise et à en faire une somme algébrique.

La méthode de l'Actif Net Comptable Réévalué est plus particulièrement adaptée aux groupes de sociétés pour lesquels les projections financières agrégées ne peuvent être analysées en tant que telles ainsi qu'aux entreprises fortement capitalistiques.

Par ailleurs, l'Actif Net Comptable Réévalué de l'entreprise ne prend pas en compte la rentabilité actuelle ou future de l'entreprise et ne valorise pas ses éléments incorporels, à savoir la qualité du management, le savoir-faire, l'image de marque, etc.

De ce fait, les Co-évaluateurs ont décidé d'écarter la méthode de l'Actif Net Comptable Réévalué comme méthode de base de valorisation du groupe ENNAKL.

VIII.2 METHODES D'EVALUATION RETENUES

VIII.2.1 Méthode des Discounted Cash Flows appliquée aux états financiers agrégés

La méthode des Discounted Cash Flows est communément reconnue comme étant la méthode d'évaluation fondamentale des entreprises, d'autant plus pour les entreprises opérant dans le secteur des services.

Cette méthode 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.

La méthode des Discounted Cash Flow donne une vision dynamique de la valeur d'entreprise, puisqu'elle se base sur les projections de résultats et prend en considération les principaux facteurs qui influent sur l'activité, tels que l'évolution de sa rentabilité, sa cyclicité, sa structure financière et son risque propre.

VIII.2.2 Méthode des Multiples Boursiers

La méthode des multiples boursiers est basée sur la constitution d'un échantillon d'entreprises comparables au groupe ENNAKL en terme d'activité et de taille et opérant sur des marchés similaires.

Cette méthode est fondée sur trois grands principes, à savoir :

- l'entreprise est évaluée globalement ;
- l'entreprise est valorisée par un multiple de sa capacité bénéficiaire ;
- les marchés sont à l'équilibre.

Cette approche est globale parce qu'elle n'est pas relative à la valeur des actifs et des passifs d'exploitation mais plutôt à la rentabilité qui découle de leur utilisation.

Deux grandes familles de multiples peuvent être distinguées :

- **les multiples de valeur économique :** sont des multiples d'agrégats avant frais financiers. Les multiples les plus communément utilisés par la communauté financière sont ceux de l'EBIT « *VE/EBIT* » ou encore de l'EBITDA « *VE/EBITDA* » ;
- **les multiples de valeur des capitaux propres :** sont calculés sur des agrégats après frais financiers. Il s'agit principalement du multiple du résultat net « *Price to Earning* » et du multiple des capitaux propres « *Price to Book* ».

Dans le cadre de l'évaluation du groupe ENNAKL, les Co-évaluateurs ont retenu le multiple « *Price to Earning* » ou PER, représentant le cours de bourse rapporté au résultat net des sociétés comparables cotées sur des places financières locales et étrangères.

VIII.2.3 Méthode du Goodwill

La méthode du Goodwill est une méthode de valorisation dite mixte qui vise à corriger la valeur de l'Actif Net Comptable Réévalué, en lui ajoutant la valeur actualisée des superprofits futurs dégagés par l'entreprise appelée Goodwill.

VIII.3 MÉTHODE DES DISCOUNTED CASH FLOWS (DCF)

Rappel méthodologique

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles (ou méthode 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 à l'entreprise.

Le calcul de la valeur des capitaux propres est effectué selon la formule suivante :

$$V_{FP} = VE - EN$$

Où :

VE	valeur d'entreprise
EN	endettement net

La valeur d'entreprise (VE) se calcule comme suit :

$$VE = \sum_{i=1}^{n} \frac{CF_i}{(1+CMPC)^i} + \frac{VT}{(1+CMPC)^n}$$

Où :

CF_i	flux de trésorerie disponibles futurs
CMPC	coût moyen pondéré du capital
VT	valeur terminale
n	durée d'actualisation

Plan d'affaires prévisionnel

La stratégie adoptée par le management de la société ENNAKL 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 7,5% sur la période 2010^E-2019^P ;
  - ✓ estimation de l'évolution du marché de la distribution automobile en Tunisie ainsi que des parts de marché de la Société.
- 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 :
  - ✓ la construction de nouveaux showrooms dédiées aux marques AUDI et PORSCHE et SKODA à la Goulette ;
  - ✓ l'aménagement du showroom sis à la Charguia en vue de préparer le lancement de la marque SEAT ;
  - ✓ l'acquisition de matériel de transport pour le management du Groupe ;
  - ✓ la mise à niveau du matériel informatique ;
  - ✓ les agencements et installations au niveau du siège social ;
  - ✓ la rénovation du mobilier et des équipements de bureau.

Il est à noter que le périmètre de consolidation du groupe ENNAKL au 31/12/2009 se limite aux sociétés ENNAKL et CAR GROS suite à la cession des participations détenues par la société ENNAKL dans EVI et le Marchand de l'immobilier à la société mère Princesse Holding.

Le plan d'affaires agrégé du groupe ENNAKL fait ressortir pour la période 2010-2014, la séquence de flux de trésorerie disponibles suivante :

En DT	2010[E]	2011[P]	2012 [P]	2013 [P]	2014 [P]
EBITDA	**34 523 969**	**39 211 112**	**43 354 713**	**46 656 824**	**50 718 014**
-Amortissements	1 593 262	1 657 461	1 579 475	1 514 920	1 569 920
EBIT	**32 930 707**	**37 553 650**	**41 775 238**	**45 141 904**	**49 148 094**
- Taxes	7 247 869	8 517 766	9 523 793	10 320 730	11 231 052
EBIT Fiscalisé	**25 682 838**	**29 035 884**	**32 251 445**	**34 821 175**	**37 917 042**
+ Amortissements	1 593 262	1 657 461	1 579 475	1 514 920	1 569 920
- Investissements	6 179 565	3 250 000	1 350 000	550 000	550 000
- Variation du BFR	-31 854 382	10 712 391	-2 476 341	-2 847 384	-3 122 241
Free Cash Flow	**52 950 917**	**16 730 955**	**34 957 261**	**38 633 478**	**42 059 203**

Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

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

Détermination de la valeur terminale

La valeur terminale (VT), représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite, 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 :

$$VT = \frac{Flux\ \ normatif\ \ \times (1+g)}{CMPC\ \ -g}$$

Où :

g	taux de croissance à l'infini
CMPC	coût moyen pondéré du capital

Le flux normatif retenu pour le calcul de la valeur terminale du groupe ENNAKL correspond au flux de trésorerie disponible relatif à la dernière année de l'horizon implicite du plan d'affaires, à savoir le cash flow de l'exercice 2019 s'élevant à 53,9 MDT.

Le taux de croissance à l'infini retenu pour le calcul de la valeur terminale du groupe ENNAKL s'établit à 2,0%.

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 :

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

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
IS	taux d'imposition théorique

L'endettement net de la Société étant négatif, le taux d'actualisation correspond à la pondération maximale du coût des fonds propres, soit :

CMPC = k_e

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 long terme 10 ans), soit 5,16%[2]
	β_e	bêta désendetté de 0,8[3]
	r_a	prime de risque Actions, soit 10,21%[4].

Le coût des fonds propres retenu pour l'actualisation des cash-flows et de la valeur terminale ressort à 13,33%.

Endettement net

L'endettement net est calculé suivant la formule :

Endettement net = (Dettes de financement + Trésorerie passif) - (Titres et Valeurs de placement + Trésorerie actif)

Il est à préciser que le groupe ENNAKL affiche un endettement nul au 31/12/2009. De ce fait, son coût de la dette demeure nul et par conséquent son coût du capital est égal à celui de ses fonds propres (CMPC = Ke).

L'endettement net du groupe ENNAKL au 31/12/2009 est ajusté des éléments suivants :

- les dividendes distribués en 2010 par le Groupe au titre de l'exercice 2009 qui s'élèvent à 9,0 MDT ;
- la valeur de marché, au 31/12/2009, des titres de participation détenus par le Groupe dans la société Arab Tunisian Lease (ATL) et dans Attijari bank qui s'élève à 26,3 MDT. Les cours de bourse retenus pour la détermination de la valeur de marché de ces titres sont les cours de clôture du 31/12/2009.

Synthèse des valorisations par les DCF

Le calcul de la valeur des fonds propres du groupe ENNAKL se présente comme suit :

Agrégats financiers	En DT
Cash Flows actualisés	213 517 705
Valeur Terminale actualisée	138 788 335
Valeur d'Entreprise	**352 306 040**
Endettement net	-54 311 632
Valeur des Fonds Propres	**406 617 672**

Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

La valorisation du groupe ENNAKL, issue de la méthode des Discounted Cash Flows, s'établit à 406,6 MDT, soit 2 440,2 Mdhs.

[2] Taux actuariel des Bons du Trésor Assimilables 10 ans, échéance mars 2019 (source : CMF courbe des taux du 17 Mars 2010)
[3] Le bêta désendetté de la société ENNAKL retenu sur la base d'un benchmark de sociétés comparables de la région, à savoir ARTES en Tunisie avec βe = 0,80 et AUTOHALL au Maroc avec βe.= 0,77 (Attijari Intermédiation).
[4] Source : Calcul Attijari Intermédiation.

Test de sensibilité

Afin de mesurer la sensibilité de la valeur retenue par rapport aux fluctuations possibles du marché, nous avons procédé à un test de sensibilité en agissant sur le taux de croissance à l'infini et le taux d'actualisation.

Le test de sensibilité présente les résultats suivants :

		Taux de croissance à l'infini				
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
Taux d'actualisation	12,3%	427 253 715	434 964 844	**443 422 525**	452 740 688	463 057 689
	12,8%	409 950 579	416 733 218	**424 142 197**	432 268 475	441 221 518
	13,3%	**394 110 302**	**400 099 650**	**406 617 672**	**413 737 598**	**421 546 839**
	13,8%	379 559 522	384 867 486	**390 624 175**	396 889 002	403 732 351
	14,3%	366 150 994	370 870 830	**375 973 491**	381 507 519	387 530 031

Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

Le test de sensibilité fait ressortir une fourchette de valeur des fonds propres du groupe ENNAKL allant de 366 MDT à 463 MDT.

VIII.4 METHODE DES COMPARABLES BOURSIERS

Rappel méthodologique

La méthode des multiples boursiers est une approche analogique, fondée sur la capitalisation des différents paramètres de rentabilité de l'entreprise. Elle consiste à appliquer aux agrégats financiers du groupe ENNAKL, les multiples boursiers observés sur un échantillon composé de sociétés cotées comparables en terme d'activité et de taille et opérant sur des marchés similaires.

Composition de l'échantillon

Les multiples retenus dans le cadre de la valorisation du groupe ENNAKL sont issus d'un échantillon composé du groupe ARTES[5] coté à la Bourse de Tunis et du groupe AUTO HALL coté sur la Bourse de Casablanca, tous deux jugés comparables au groupe ENNAKL en terme de taille et d'activité.

Cette approche consiste à déterminer la valeur implicite des capitaux propres du groupe ENNAKL en appliquant les multiples issus de l'échantillon comparable.

Sociétés	Capitalisation boursière[6]	Résultat net 2010[p]	P/E 10
ARTES - en KDT	306 000	23 410	13,1x
AUTOHALL - en KDT[7]	620 157	79 507 [8]	7,8x
Moyenne			**10,4x**

Source : Attijari Finances Tunisie, AMC E&Y et MAC S.A

[5] L'activité d 'ARTES consiste en la vente de véhicules neufs,de pièces de rechange et de services des marques RENAULT. Elle opère principalement sur le marché tunisien des véhicules particuliers
[6] Capitalisation boursière à la date du 29/03/2010
[7] Cours de change MAD/TND selon la BCT au 25/03/2010 : 10 MAD = 1,67610 TND
[8] Source : Estimation de Attijari Intermédiation

Synthèse de valorisation

La valorisation des fonds propres du groupe ENNAKL par la méthode des multiples boursiers se présente comme suit :

En DT	P/E 10^E	Résultat net 10^E	Valorisation des fonds propres du groupe ENNAKL
Fourchette basse	7,8x	27 560 741	214 973 779
Fourchette haute	13,1x	27 560 741	360 255 733
Valorisation moyenne			**287 614 756**

Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

La valorisation du groupe ENNAKL, issue de la méthode du multiple boursier PER, ressort à **287,6 MDT *(soit 1 726,0 Mdh).***

VIII.5 METHODE DU GOODWILL

Rappel méthodologique

La méthode du Goodwill repose sur l'évaluation par l'Actif Net Comptable Réévalué en apportant des réponses à ses principales limites à savoir :

- l'exclusion dans le calcul de la valeur des fonds propres de leur rentabilité actuelle ou future ;
- la non valorisation des éléments incorporels de l'entreprise (qualité du management, savoir faire, image de marque, etc.).

A ce titre, selon la méthode du Goodwill, la valeur des fonds propres de l'entreprise est constituée de la valeur réelle de ses actifs tangibles augmentée de la valeur actualisée des superprofits futurs dégagés par le groupe ENNAKL appelée Goodwill.

$$V = ANCR + GW$$

Où : ANCR Actif Net Comptable Réévalué
GW Goodwill

Calcul de l'Actif Net Comptable Réévalué (ANCR)

L'Actif Net Comptable Réévalué de l'entreprise se compose d'éléments d'exploitation et d'éléments hors exploitation. Cette méthode se propose ainsi de déterminer :

- les valeurs réelles des actifs et des dettes d'exploitation et d'effectuer les corrections ou retraitements des comptes ;
- la valeur de marché des éléments hors exploitation.

L'utilisation de l'approche patrimoniale se fait fondamentalement sous l'hypothèse de continuité d'exploitation. De ce fait, aucun effet d'impôt ne devrait être considéré sur les plus-values dégagées sur les actifs d'exploitation. Par contre, les plus-values éventuellement dégagées sur les actifs hors exploitation doivent être corrigées des effets d'impôt. Dans le cas d'espèce, les actifs hors exploitation correspondent exclusivement à des titres de participations cotées en bourse. Les plus-values éventuellement dégagées en cas de cession ne supportent aucun impôt conformément à la réglementation fiscale en vigueur.

La réévaluation des actifs d'exploitation se présente comme suit :

En KDT	Superficie (m²)	Prix/m² (en DT)	Réévaluation	VCN	Plus-value
Terrain goulette	64 412	884	56 971	6 639	50 332
Terrain Charguia	30 939	530	16 398	574	15 824
Local Charguia[9]	Nd	-	7 003	263	6 740
Showroom Charguia	760	1 700	1 292	2 819	-1 527
Ateliers et dépôt Charguia[9]	Nd	-	5 157	2 327	2 830
Showroom la goulette[9]	Nd	-	7 501	2 561	4 940
Total	**-**	**-**	**94 322**	**15 185**	**79 139**

Source : AMC E&Y

Les immobilisations financières, essentiellement constituées de participations dans des sociétés cotées à la Bourse de Tunis, ont été revalorisées à leur valeur de marché au 31/12/2009.

En KDT	VCN	Nombre de titres	Cours boursiers (en DT)	Valeur réévaluée	Plus-value
Titres de participations ATL	4 627	1 813 505	5,350	9 702	5 075
Titres de participation Attijari bank	10 498	772 796	21,500	16 615	6 117
Total	**15 125**	**-**	**-**	**26 317**	**11 192**

Source : AMC E&Y

Détermination de l'Actif Net Comptable Réévalué

Agrégats financiers	En DT
Actif Net Comptable (en KDT)	**51 064**
Retraitements (en KDT)	*1 656*
Dividendes à payer (en KDT)	*9 000*
Actif Net Comptable Corrigé (en KDT)	**40 408**
Réévaluation des actifs (en KDT)	90 331
Actif Net Comptable Réévalué (en KDT)	**130 739**

Source : AMC E&Y

L'Actif Net Comptable Réévalué peut être ventilé comme suit :

Actif Net Comptable Réévalué	En KDT
Actif Net Comptable Réévalué d'exploitation	104 422
Actif Net Comptable Réévalué hors exploitation	26 317
Total	**130 739**

Source : AMC E&Y

[9] Les ateliers et dépôts basés à La Charguia ainsi que le showroom situé à La Goulette n'étaient pas finalisés à la date des expertises réalisées et ont donc été considérés comme des immobilisations en cours, de ce fait, leur surface n'est pas déterminée. A ce titre, la valorisation de ces biens immobiliers est réalisée sur la base des coûts réellement engagés sur ces immobilisations aux dates des expertises (15/02/2010 et 18/02/2010).

Détermination de l'Actif Net Comptable Réévalué d'exploitation

Actif Net Comptable Réévalué d'exploitation	En KDT
Total des actifs non courants	18 076
Total des actifs courants	197 618
Total des actifs	**215 694**
Total des passifs non courants	702
Total des passifs courants	179 053
Total des passifs	**179 755**
Actif Net Comptable d'exploitation	**35 939**
Retraitement	-1 656
Dividendes à payer	-9 000
Actif Net Comptable Corrigé d'exploitation	**25 283**
Réévaluation	79 139
Actif Net Réévalué d'exploitation	**104 422**

Source : AMC E&Y

Détermination de l'Actif Net Comptable Réévalué hors exploitation

Actif Net Comptable Réévalué hors exploitation	En KDT
VCN Titre de participation ATL	4 627
VCN Titres de participation Attijari bank	10 498
Actif net hors exploitation	**15 125**
Plus-value sur les titres ATL	5 075
Plus-value sur les titres Attijari bank	6 117
Actif Net Réévalué hors exploitation	**26 317**

Source : AMC E&Y

Le calcul de l'Actif Net Comptable Réévalué a été élaboré dans le cadre de la due diligence financière réalisée par le cabinet d'audit et conseil AMC Ernst & Young.

Calcul du Goodwill

Selon cette méthode, le Goodwill est égal à la valeur actualisée des superprofits futurs dégagés par le groupe ENNAKL. Ces superprofits sont mesurés par la différence entre les résultats non récurrents et l'actif net placé au taux sans risque. Le Goodwill est calculé selon la formule suivante :

$$GW = \sum_{j=1}^{n} \frac{Sj}{(1 + CMPC)^{rf}}$$

Où : S_j superprofit de l'année *j*
CMPC taux d'actualisation
r_f taux sans risque

Le superprofit de l année se calcule selon la formule suivante

$$S_j = RN_J - (r_f \, x ANCR)$$

Où : RN_j résultat net de l'exercice *j*
r_f taux sans risque
ANCR Actif Net Comptable Réévalué

Taux sans risque (r_f) : taux actuariel des bons de trésor à long terme BTA 10 ans émis le 02 mars 2010 à échéance mars 2019. Le taux utilisé est un taux brut (avant impôt) dans une optique de neutralisation de l'impact de la fiscalité des investisseurs sur le niveau des super-profits dégagés.

Valorisation par la méthode patrimoniale

Par souci de pertinence, les Co-évaluateurs ont convenu de considérer une fourchette de valorisation basée sur deux horizons différents de calcul du Goodwill (5 ans et 10 ans) et de considérer la valorisation moyenne qui en ressort.

Les superprofits qui ressortent sur la période 2010-2014 se présentent comme suit :

En DT	2009	2010[e]	2011[p]	2012[p]	2013[p]	2014[p]
Résultat net consolidé récurrent	**21 988 107**	**27 560 741**	**31 604 574**	**35 094 794**	**38 206 291**	**41 906 029**
Capital à rémunérer	104 422 000	104 422 000	104 422 000	104 422 000	104 422 000	104 422 000
Taux sans risque	*5,16%*	*5,16%*	*5,16%*	*5,16%*	*5,16%*	*5,16%*
Rémunération du capital	5 389 219	5 389 219	5 389 219	5 389 219	5 389 219	5 389 219
Superprofit	**16 598 888**	**22 171 521**	**26 215 354**	**29 705 574**	**32 817 071**	**36 516 809**
Taux d'actualisation	*13,33%*	*13,33%*	*13,33%*	*13,33%*	*13,33%*	*13,33%*
Superprofit actualisé	**-**	**19 563 855**	**20 411 439**	**20 408 674**	**19 894 617**	**19 533 836**

Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

Le capital à rémunérer correspond à l'Actif Net Réévalué d'exploitation et s'élève à 104,4 MDT.

Le Goodwill calculé sur les deux horizons se présente comme suit :

En DT	5 ans	10 ans
Goodwill	**99 812 421**	**176 457 923**

Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

La valeur des fonds propres calculée selon la méthode du Goodwill se présente comme suit :

En DT	5 ans	10 ans
Goodwill	99 812 421	176 457 923
Actif Net Comptable Réévalué	130 739 000	130 739 000
Valeur des fonds propres	**230 551 421**	**307 196 923**
Valeur moyenne	**268 874 172**	

Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

La valorisation du groupe ENNAKL sur la base de la méthode du Goodwill s'établit à **268,9 MDT *(1 613,6 Mdhs).***

Test de sensibilité

Afin de mesurer la sensibilité de la valeur retenue par rapport aux fluctuations possibles du marché, nous avons procédé à une mesure de la sensibilité de la valeur des fonds propres en agissant sur le taux d'actualisation.

Le test de sensibilité se présente comme suit :

		Horizon de prévisions	
		5 ans	**10 ans**
Taux d'actualisation	**12,3%**	233 243 623	315 476 189
	12,8%	231 883 626	311 265 781
	13,3%	**230 551 421**	**307 196 923**
	13,8%	229 246 283	303 263 775
	14,3%	227 967 508	299 460 777

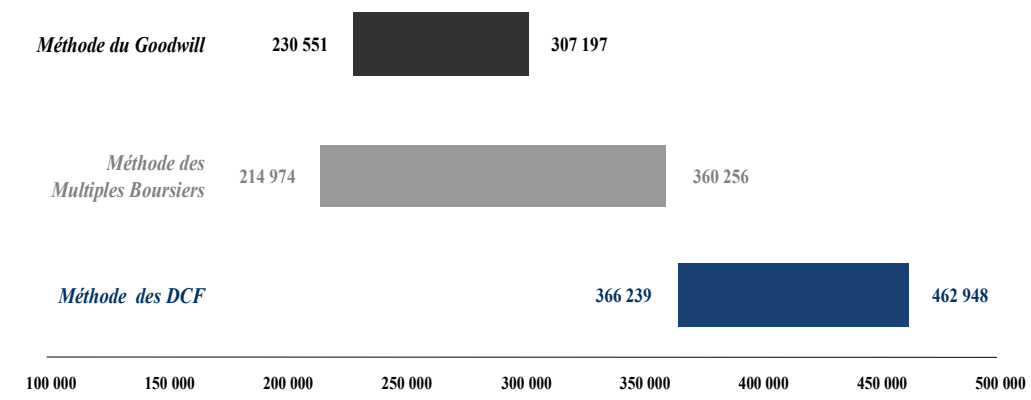
Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

Le test de sensibilité fait ressortir une fourchette de valeur des fonds propres du groupe ENNAKL allant de 228 MDT à 315 MDT.

VIII.6 SYNTHESE DES VALORISATIONS DU GROUPE ENNAKL

La synthèse des valorisations des fonds propres du groupe ENNAKL, issues des trois méthodes retenues se présente comme suit :

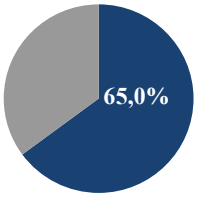
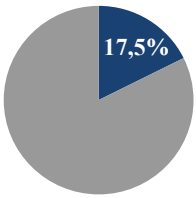
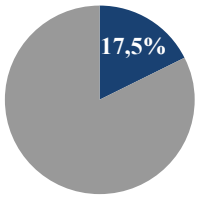
Synthèse des valorisations des fonds propres du groupe ENNAKL (en KDT)



Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

VIII.7 PONDERATION DES METHODES DE VALORISATION RETENUES

Les Co-évaluateurs ont utilisé trois méthodes pour approcher la valorisation du groupe ENNAKL. Le choix des pondérations de chacune des méthodes se présente comme suit :

Méthodologie	Pertinence/Limite	Pondération
Discounted Cash Flows	↑ Prend en compte la capacité de la société à générer des ressources ; ↑ Permet une vision dynamique de la valeur d'une entreprise en se basant sur des projections de résultats ; ↑ Considère les principaux facteurs influant sur la valeur de l'entreprise tels que l'évolution de sa rentabilité, sa cyclicité, sa structure financière et le risque propre ; ↓ Fortement sensible au taux d'actualisation dont la détermination de manière précise demeure parfois difficile.	
Multiples boursiers	↑ Intègre dans la valorisation du titre le comportement boursier des titres de sociétés comparables en terme d'activité ; ↓ Critères du choix de l'échantillon comparables restant subjectifs ; ↓ Cours de Bourse des sociétés comparables pouvant être affectés par des événements spécifiques à cette dernière ne reflétant pas la réalité du secteur.	
Goodwill	↑ Généralement utilisée comme point de référence aux autres méthodes d'évaluation ; ↓ Plus adéquate à des entreprises fortement capitalistiques ; ↓ Statique du fait qu'elle ne tient pas compte du contexte industriel, économique et concurrentiel.	

Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

VIII.8 VALORISATION DES FONDS PROPRES DU GROUPE ENNAKL

La valorisation des fonds propres du groupe ENNAKL issue de la pondération des trois méthodes retenues et proposée par les Co-évaluateurs se présente comme suit :

En DT	DCF	Multiples boursiers	Goodwill
Valorisation moyenne	406 617 672	287 614 756	268 874 172
Pondération	***65,0%***	***17,5%***	***17,5%***
Valorisation des fonds propres du groupe ENNAKL		**361 687 049**	
Prix par action		**12,056**	

Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

En Dh	DCF	Multiples boursiers	Goodwill
Valorisation moyenne	2 440 193 973	1 726 033 674	1 613 567 681
Pondération	**65,00%**	**17,50%**	**17,50%**
Valorisation des fonds propres du groupe ENNAKL		**2 170 556 318**	
Prix par action		**72,35**	

VIII.9 DETERMINATION DU PRIX DE L'ACTION

Les actionnaires cédants des titres du groupe ENNAKL, ont décidé d'accorder une décote de 11,25% aux nouveaux actionnaires qui vont souscrire dans le cadre de l'ouverture du capital par voie d'introduction en Bourse de la société ENNAKL Automobiles.

Le prix proposé pour les titres ENNAKL se présente comme suit :

	En DT	En DH
Valorisation des fonds propres du groupe ENNAKL	**361 687 049**	**2 170 556 318**
Décote proposée	***11,25%***	**11,25%**
Valorisation des fonds propres du groupe ENNAKL après décote	**321 000 000**	**1 926 385 200**
Prix par action	**10,7**	**64,21**

Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

Les multiples relatifs au groupe ENNAKL se présente comme suit :

Multiples groupe ENNAKL	Multiples
Prix / actif net comptable	2,46
Prix / Fonds Propres 2009	6,29
Prix / Fonds Propres 2010	4,61
PER (Résultat net 2009)	14,60
PER (Résultat net 2010)	11,65
EV / EBITDA 2009	9,17
EV / EBITDA 2010	7,72
Prix / marge brute d'autofinancement 2009	15,26
Prix / marge brute d'autofinancement 2010	11,02
Prix/ cash flows 2009	15,36
Prix / cash flows 2010	6,06

Source : Attijari Finances Tunisie et AMC E&Y

IX. COTATION EN BOURSE

IX.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 et sur le marché principal de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

IX.2 PROCEDURE DE 1ERE COTATION A LA BOURSE DE CASABLANCA

L'admission des actions de la société ENNAKL Automobiles s'effectuera par une procédure de première cotation basée sur une Offre à Prix Ferme selon les dispositions du Règlement Général de la Bourse des valeurs.

IX.3 CALENDRIER INDICATIF DE L'OPERATION

Ordre	Etapes	Au plus tard
1	Réception par la bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération d'introduction en Bourse de la société ENNAKL Automobiles SA	09/06/2010
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	10/06/2010
3	Visa du CDVM de la note d'information relative à l'opération d'introduction en Bourse	10/06/2010
4	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	10/06/2010
5	Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction en Bourse	11/06/2010
6	Publication par l'émetteur de l'extrait de la note d'information dans un journal d'annonce légal	15/06/2010
7	Ouverture de la période de souscription	23/06/2010
8	Clôture anticipée éventuelle à partir de	24/06/2010
9	Clôture normale de la période de souscription	02/07/2010
10	Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca	06/07/2010 avant 12h
11	Centralisation et consolidation des souscriptions	06/07/2010
12	Traitement des rejets	07/07/2010
13	Allocation des titres	08/07/2010
14	Remise des allocations de titres aux membres du syndicat de placement	09/07/2010
15	Publication des résultats de l'offre au bulletin de la cote de Casablanca	12/07/2010
16	Première cotation et enregistrement de l'opération Annonce des résultats de l'opération par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote et par la société ENNAKL Automobiles dans le journal L'Economiste	13/07/2010
17	Règlement et livraison	16/07/2010
18	Prélèvement par la Bourse de Casablanca de la commission d'admission	19/07/2010

En cas de clôture anticipée, les dates postérieures ne seront pas affectées.

IX.4 FICHE TECHNIQUE

Libellé	ENNAKL
Compartiment	1er compartiment
Secteur d'activité	Distributeurs
Mode de cotation	Continue
Procédure de 1ère cotation	Offre à Prix Ferme
Code de la Bourse de Casablanca	11 300
Ticker	NAKL
Date de 1ère cotation	13 juillet 2010

X. MODALITES DE SOUSCRIPTION

X.1 PERIODE DE SOUSCRIPTION

Les actions de la société ENNAKL, objet de la présente note d'information, pourront être souscrites du 23 juin au 02 juillet 2010[10], 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 sous réserve que l'offre ait été souscrite au minimum deux fois. La clôture anticipée interviendrait sur recommandation du conseiller financier, sous le contrôle de la Bourse de Casablanca et du CDVM. Le conseiller financier et coordinateur global devra 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 jour même de la clôture de la période de souscription dans le bulletin de la Cote et dans les deux jours suivants, par la société ENNAKL Automobiles 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.

X.2 DESCRIPTIF DES TYPES D'ORDRES

Type d'ordre I

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 900 000 actions (soit 30,0% du nombre total d'actions offertes et 3,0% du capital social de ENNAKL).

Ce type d'ordre est réservé aux personnes physiques marocaines et étrangères résidentes ou non résidentes.

Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour ce type d'ordre. Le nombre de titres maximum pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre I est de 300 titres.

Type d'ordre II

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 750 000 actions (soit 25,0% du nombre total d'actions offertes et 2,5% du capital social de ENNAKL).

Ce type d'ordre est réservé aux personnes physiques et morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire aux types d'ordres III.

Le nombre de titres minimum pouvant être demandé par une personne physique souscrivant au type d'ordre II est de 1 000 titres.

Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour les autres d'investisseurs du type II.

[10] Avec une clôture anticipée éventuelle au 24 juin 2010

Le nombre de titres maximum pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre II est de 30 000 titres.

Type d'ordre III

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 1 350 000 actions (soit 45,0% du nombre total d'actions offertes et 4,5% du capital social de ENNAKL).

Ce type d'ordre est réservé aux :

- Personnes morales marocaines ci-après :
  - ✓ les Investisseurs qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93-212, sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires, statutaire et des règles prudentielles qui les régissent :
    - les OPCVM régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du 4 Rabii II 1414 (21 septembre 1993) autres que les OPCVM monétaires et obligataires ;
    - les entreprises d'assurance et de réassurance ;
    - les organismes de pension et de retraite ;
    - la Caisse de Dépôt et de Gestion ;
  - ✓ Les banques.
- Personnes morales étrangères suivantes :
  - ✓ les institutionnels de l'investissement agréés :
    - les fonds collectifs agréés ou dont le gestionnaires est spécifiquement agréé à cet effet ;
    - les entreprises d'assurance et de réassurance ;
    - les organismes de pension et de retraite ou tout organisme de gestion pour le compte de tiers spécifiquement agrée en tant que tel par l'autorité compétente ;
  - ✓ les banques

Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un souscripteur de la catégorie III est de 135 000 actions sauf pour les OPCVM diversifiés. Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un OPCVM diversifié est de 5% du nombre global d'action proposé dans le cadre du type d'ordre III, soit 67 500 actions.

X.3 CONDITIONS DE SOUSCRIPTION

X.3.1 Ouverture du compte

- 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 où celui-ci n'a pas le statut de dépositaire, le compte peut être ouvert auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire ;

  Toute personne, hors souscripteur ayant souscrit au type d'ordre III, désirant souscrire devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte auprès de l'un des membres du syndicat de placement disposant du statut de dépositaire. En plus des conditions légales et réglementaires relatives à l'identification et à la constitution d'un dossier par client, les souscripteurs devront signer une convention d'ouverture de compte titres et/ou espèces.
- 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 ;
- 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 ;

- Pour les enfants mineurs, les souscriptions peuvent être enregistrées soit sur leur compte soit sur celui des personnes habilitées à souscrire en leur nom à savoir, le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur.

X.3.2 Modalités de souscription

- Toutes les souscriptions se font en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres ;
- Les souscriptions seront réalisées à l'aide de bulletins d'achat disponibles auprès des membres du syndicat de placement. Une copie du bulletin d'achat doit être remise au souscripteur ;
- Les bulletins d'achat doivent être signés par le souscripteur ou son mandataire et validés par le membre du syndicat de placement ;
- 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 membres du syndicat de placement sont tenus de conserver dans le dossier relatif à la souscription de leur client les documents et pièces justificatifs qui leur ont permis de s'assurer de ladite capacité financière ;
- Les souscriptions par les membres du syndicat de placement ou par leurs collaborateurs pour leur compte doivent être effectuées dans les deux premiers jours de la période de souscription ;
- Le nombre de titres minimum pouvant être demandé par une personne physique souscrivant au type d'ordre II est de 1 000 titres. Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour les autres d'investisseurs du type II.
- Le nombre maximum d'actions demandé par un même souscripteur au type d'ordre III est plafonné à 10,0% du nombre de titres réservé à ce type d'ordre, hors OPCVM diversifiés pour lesquels le nombre de titres maximum à souscrire est de 5,0% du nombre de titres réservé au type d'ordre III. Le plafond à 10,0% est valable également lorsque le souscripteur intervient à travers différentes entités qui souscrivent individuellement lorsque ces derniers ont le même décisionnaire et propriétaire ;
- Chaque membre du syndicat de placement s'engage à exiger de son client (autres que les souscripteurs au type d'ordre III, compte tenu des contraintes qui leur sont propres) la couverture de sa souscriptions. Ainsi, les souscriptions de types d'ordre I et II 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.
- Le dépôt effectif minimal ne doit pas faire l'objet d'un financement. Tout crédit devant servir à financer le dépôt effectif doit être entièrement débloqué avant de valider la souscription ;
- Le dépôt effectif doit être débité du compte du souscripteur à la date de la souscription dont le reliquat sera restitué dans les conditions définies dans la partie XV.
- Les chèques déposés pour couvrir le dépôt effectif doivent être remis à l'encaissement dès la souscription ;
- Les ordres de vente de valeurs mobilières émis pour couvrir le dépôt effectif doivent être exécutés avant de valider la souscription, le tout avant la fin de la période de souscription ;
- 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 ;
- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer avant l'acceptation des souscriptions de leurs clients que les montants souscrits par ces derniers ne remettent pas en cause le respect des règles prudentielles qui leur sont applicables ;
- Les dépôts couvrant les souscriptions aux types d'ordre I et II 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.

X.3.3 Souscription pour le compte de tiers

Les souscriptions pour compte de tiers sont strictement interdites, sauf dans les cas suivants :

- les souscriptions pour le compte de tiers sont acceptées à condition que le mandataire 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 Ennakl Automobiles 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 d'achat ;
- le nombre maximum de procurations pouvant être présenté est de deux procurations pour chaque souscripteur se présentant physiquement (en dehors des souscriptions pour enfants mineurs) ;
- 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 et de la joindre au bulletin d'achat. 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 ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse dans ce sens. 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.

X.3.4 Souscriptions multiples

- Un souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte, 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 physique ne peut souscrire simultanément au type d'ordre I et II ;
  - ✓ une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre III
- Les souscriptions, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs, auprès de plusieurs membres de syndicat de placement sont interdites ;
- Chaque souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte ;
- Chaque souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte de chaque enfant mineur ;
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs ne peuvent être réalisées que par l'intermédiaire d'un seul parent uniquement. Toute double souscription pour le compte d'enfants mineurs par les deux parents séparément est considérée comme une souscription multiple ;

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

X.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-dessous. A ce titre, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie, et la joindre au bulletin d'achat en ce qui concerne les types d'ordre I, II et III.

Type d'ordre I

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Personnes physiques de nationalité marocaine résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques marocaine 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
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant

Type d'ordre II

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Personnes physiques de nationalité marocaine résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques marocaine 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
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
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

Type d'ordre III

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Investisseurs qualifiés nationaux hors OPCVM	Modèle de l'inscription au Registre du Commerce comprenant l'objet social faisant ressortir l'appartenance du souscripteur à cette catégorie
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
Banques de droit marocain	Modèle de l'inscription au Registre du Commerce comprenant l'objet social faisant ressortir l'appartenance du souscripteur à cette catégorie
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.
Banques de droit étranger	Modèle de l'inscription au Registre du Commerce comprenant l'objet social faisant ressortir l'appartenance du souscripteur à cette catégorie ou tout document faisant fois dans le pays d'origine

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

Le bulletin d'achat inséré en annexe de la présente note d'information doit être utilisé impérativement par l'ensemble des membres du syndicat de placement pour tous les types d'ordre.

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

XI. INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET SYNDICAT DE PLACEMENT

Type d'intermédiaires financiers	Dénomination	Coordonnées	Type d'ordre
Conseiller et Coordinateur Global	Attijari Finances Corp.	163, avenue Hassan II – Casablanca Tel : 05 22 42 94 30	-
Chef de file	Attijari Intermédiation	163, avenue Hassan II – Casablanca Tel : 05 22 43 68 09	II-III
Membres du syndicat de placement	Attijariwafa bank	2, boulevard Moulay Youssef – Casablanca Tel : 05 22 29 88 88	I-II
	Integra Bourse	23, rue Ibn El Hilal - Casablanca Tel : 05 22 39 50 00	I – II – III
	CFG marchés	101, bd Massira El Khadra - Casablanca Tel : 05 22 25 22 25	I-II
	Banque Centrale Populaire	101, Boulevard Zerktouni Casablanca Tel : 05 22 22 25 89	I-II
	CDG Capital Bourse	9, Bd Kennedy Casablanca Tel : 05 22 36 20 20	I-II
	BMCE Capital Bourse	140, avenue Hassan II – Casablanca Tel : 05 22 49 89 78	I-II
	Wafa Bourse	416 rue Mustapha El Maani, Casablanca Tel : 05 22 54 50 50	I-II

XII. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

XII.1 REGLES D'ATTRIBUTION

Type d'ordre I

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 900 000 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 II

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 750 000 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 II ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

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 1 350 000 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.

XII.2 REGLES DE TRANSVASEMENT

Les règles de transvasement se présentent comme suit :

- si le nombre de titres souscrits à la catégorie I est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué à la catégorie II, puis à la catégorie III ;
- si le nombre de titres souscrits à la catégorie II est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué à la catégorie I, puis à la catégorie III ;
- si le nombre de titres souscrits à la catégorie III est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué à la catégorie I, puis à la catégorie II.

Aucune règle de transvasement n'est prévue entre la Bourse de Casablanca et la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

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

XIII.1 CENTRALISATION

Les membres du syndicat de placement remettront séparément à la Bourse de Casablanca, sous forme de clé USB, le 06 juillet 2010 avant 12h, 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 09 juillet 2010, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres du syndicat de placement les résultats de l'allocation.

Le tableau ci-dessous reprend les cas de figures entraînant des rejets de souscription :

Cas de figures	Souscription(s) rejetée(s)
Personne physique marocaine ou étrangères ayant souscrit plus d'une fois aux types d'ordre I.	Toutes les souscriptions.
Personne physique marocaine ou étrangères ayant souscrit plus d'une fois aux types d'ordre II.	Toutes les souscriptions.
Personne morales marocaine ou étrangères ayant souscrit plus d'une fois au type l'ordre II, n'appartenant pas à la catégorie d'ordre III.	Toutes les souscriptions.
Personne physique marocaine ou étrangères ayant souscrit simultanement au type d'ordre I et d'ordre II.	Toutes les souscriptions.
Personne morales marocaine ou étrangères appartenant au type d'ordre III ayant souscrit plus d'une fois au type l'ordre III.	Toutes les souscriptions.
Personnes physiques ayant souscrit au type d'ordre I chez un membre du syndicat de placement et pour le compte de ses enfants chez un autre membre du syndicat de placement	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.
Tous les souscripteurs ayant demandé une quantité de titres supérieure au plafond autorisé	Toutes les souscriptions.
Souscription à un type d'ordre effectué chez un membre de syndicat de placement non habilité à la recevoir.	La souscription concernée.

XIII.2 ENREGISTREMENT PAR LA BOURSE DE CASABLANCA

Lors de la séance du 13 juillet 2010, il sera prononcé l'introduction de la société ENNAKL Automobiles 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.

XIII.3 PROCEDURE D'APPEL DE FONDS

Il convient de rappeler l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse de Casablanca qui stipule que «Quelle que soit la procédure retenue, et en cas de demande excessive de nature à entraîner une attribution inéquitable des titres, la Société Gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de clôture des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres de souscription, sur un compte de la Société Gestionnaire ouvert à Bank Al-Maghrib. Elle fixe le pourcentage de couverture requis et le délai pendant lequel ces fonds doivent restés 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.

XIII.4 SOCIETES DE BOURSE CHARGEES D'ENREGISTRER L'OPERATION

L'enregistrement des titres cédés dans le cadre de la présente opération (côté vendeur) se fera par l'entremise de la société de bourse Attijari Intermédiation.

Les résultats de la présente opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la cote le 13 juillet 2010 et par la société ENNAKL Automobiles SA par voie de presse dans un journal d'annonces légales du même jour.

Les sociétés de bourse, membres du syndicat de placement, procèderont à l'enregistrement des allocations qu'elles auront recueillies (côté acheteurs), tandis que les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse 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.

XIV. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION

Les résultats de la présente opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la cote le 13 juillet 2010 et par la société ENNAKL Automobiles par voie de presse dans un journal d'annonces légales du même jour.

XV. MODALITES DE REGLEMENTS ET DE LIVRAISON DES TITRES

Le règlement et la livraison des titres interviendront le 16 juillet 2010 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 ENNAKL Automobiles a par ailleurs désigné Attijariwafa bank comme dépositaire exclusif des titres ENNAKL mis en vente dans le cadre de la présente opération.

XVI. RESTITUTION DU RELIQUAT AU SOUSCRIPTEUR

Les membres du syndicat de placement s'engagent à rembourser aux clients dans un délai n'excédant pas 5 jours ouvrables à compter de la date de remise des allocations des titres aux membres du syndicat de placement soit au plus tard le 16 juillet, 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 par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription.
- En cas d'échec de l'opération financière, 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.

XVII. COMMISSIONS

XVII.1 COMMISSIONS FACTURES AUX SOUSCRIPTEURS

Dans le cadre de la présente opération, les commissions facturées aux souscripteurs se présentent comme suit :

- 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 ;
- Pour la société de bourse : à définir par les membres du syndicat de placement sans que celle-ci dépasse 0,6% HT.

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

XVII.2 COMMISSIONS DE PLACEMENT

Les membres du syndicat de placement de l'Offre recevront une commission de 0,6% hors taxes sur les montants respectivement placés par chacun d'eux.

Cette commission sera versée sur les comptes Bank Al-Maghrib de chacun des membres du syndicat de placement.

XVIII. 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 :

XVIII.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 30 000 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%.

XVIII.2 ACTIONNAIRES PERSONNES MORALES RESIDENTES

Imposition des profits de cession

Les profits nets résultant de la cession d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables dans les conditions de droit commun.

Imposition des dividendes

XVIII.2.1 Personnes morales résidentes passibles de l'IS

Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes ne sont pas passibles de la retenue à la source de 10% à condition de fournir une attestation de propriété des titres comportant le numéro d'imposition à l'IS de la société bénéficiaire desdits dividendes.

XVIII.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%.

XVIII.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 au Maroc sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

Imposition des dividendes

Les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

XVIII.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% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

XIX. IMPOSITION DES PORTEURS D'ACTIONS D'UNE SOCIETE RESIDENTE EN TUNISIE

XIX.1 ACTIONNAIRES PERSONNES PHYSIQUES RESIDENTES AU MAROC

Imposition des dividendes

Conformément aux dispositions de la convention fiscale entre les pays de l'UMA, les dividendes versés par une société résidente en Tunisie à une personne résidente au Maroc sont imposable en Tunisie selon la législation fiscale applicable en Tunisie.

Ces dividendes sont aussi imposables à l'IR au Maroc au taux de 30%. La convention susvisée prévoit que l'impôt qui serait payé en Tunisie est déductible de l'Impôts dû au Maroc sur ces dividendes. Toutefois, le montant à déduire ne peut pas excéder la fraction de l'impôt marocain correspondant aux dividendes imposés en Tunisie.

XIX.2 ACTIONNAIRES PERSONNES MORALES RESIDENTES AU MAROC

Imposition des dividendes

Conformément aux dispositions de la convention fiscale entre les pays de l'UMA, les dividendes versés par une société résidente en Tunisie à une personne résidente au Maroc sont imposable en Tunisie selon la législation fiscale applicable en Tunisie.

Ces dividendes sont à comprendre dans le résultat fiscal imposable au Maroc avec application de l'abattement de 100%. L'impôt payé en Tunisie n'est pas par conséquent imputable au Maroc.

XIX.3 ACTIONNAIRES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES NON RESIDENTES AU MAROC

Imposition des dividendes

Le régime fiscal applicable est à rechercher dans la convention fiscale liant le Tunisie et le pays de résidente du bénéficiaire et, le cas échéant, dans la législation fiscale applicable au niveau de chacun des pays concernés.

XX. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

L'initiateur, le groupe Princesse Holding, supportera les frais et commissions suivantes pour un montant équivalent à 1,0% HT du volume de l'opération :

- les frais de conseil, de coordination globale et de placement ;
- la commission d'admission de la bourse de Casablanca ;
- les commissions de règlement / livraison ;
- la commission du CDVM ;
- la commission du conseiller juridique.

XXI. STRUCTURE DE L'OFFRE SUR LA BOURSE DES VALEURS MOBILIERES DE TUNIS

Un résumé de l'offre sur la bourse de Tunis est présenté dans le tableau ci-dessous. Les détails relatifs à la répartition de l'offre se présentent comme suit :

Catégories	Nature des ordres d'achat	Nombre d'actions	Répartition en % du capital social	Répartition en % de l'OPF
Catégorie A	Ordres réservés aux personnes physiques tunisiennes et étrangères désirant acquérir au minimum 50 actions et au maximum 999 actions.	1 432 787	4,8%	31,1%
Catégorie B	Ordres réservés aux personnes physiques et aux personnes morales tunisiennes et étrangères autres que les investisseurs institutionnels tel que défini par l'article 39 du Règlement Général de la Bourse de Tunis et désirant acquérir au minimum 1 000 actions et au maximum 14 999 actions.	1 508 197	5,0%	32,8%
Catégorie C	Ordres réservés aux personnes physiques et aux personnes morales tunisiennes et étrangères autres que les investisseurs institutionnels tel que défini par l'article 39 du Règlement Général de la Bourse de Tunis désirant acquérir au minimum 15 000 actions et au maximum 150 000 actions.	904 918	3,0%	19,7%
Catégorie D	Ordres réservés aux OPCVM tunisiens (SICAV et FCP) désirant acquérir au minimum 50 actions et au maximum 150 000 actions.	754 098	2,5%	16,4%
Total		**4 600 000**	**15,3%**	**100,0%**

PARTIE III PRESENTATION GENERALE DE ENNAKL AUTOMOBILES

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

I.1 CADRE GENERAL

Dénomination sociale	ENNAKL Automobiles.
Nationalité	Tunisienne
Siège social	Z.I Charguia II BP 129 -1080 – Tunis - Tunisie
Téléphone	00.(216).70.83.66.44
Fax	00.(216).70.83.65.56
Adresse électronique	contact@ennakl.com
Site web	www.ennakl.com
Forme juridique	Société Anonyme de droit tunisien à Conseil d'Administration
Date de constitution	06/02/1965
Durée de vie	99 ans
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet principal : ▪ Le commerce du matériel de transport et de tout ce qui se rapporte à ce domaine. ▪ Son objet pourra s'étendre à la représentation, le commerce et la réparation des automobiles, camions, tracteurs, matériels de motoculture ou tout autre matériel de transport routier. ▪ Elle peut s'intéresser par voie de souscription, d'apports, fusion, ou par tout autre moyen, à toutes entreprises connexes en quelque lieu que s'exerce l'action de son entreprise. ▪ La société peut également : ✓ prendre des participations directes ou indirectes à toutes activités ou opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières, en Tunisie ou à l'étranger, sous quelques formes que ce soit, dés lors que ces activités ou opérations peuvent se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tous objets similaires, connexes ou complémentaires. ✓ et généralement entreprendre toutes opérations agricoles, commerciales, industrielles, immobilières ou financières ou autres se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ainsi que toutes opérations annexes ou connexes pouvant présenter de l'utilité pour la société, favoriser ou développer ses intérêts.
Registre du Commerce	La société est immatriculée au Registre du Commerce de Tunis sous le numéro B117641996.
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre.
Capital social	30 000 000[11] DT réparti en 30 000 000 actions nominatives de 1[12] DT entièrement libérées.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Première Instance de Tunis.
Régime fiscal applicable	Taux d'impôt sur les sociétés de 30,0%. Taux de TVA en vigueur de 18% sur les opérations commerciales. Le taux de TVA est de 12,0% pour les ventes de véhicules à faible cylindrée (4 CV).
Matricule fiscal	1949/C/A/M/000
Lieu de consultation des documents	Les statuts, procès verbaux des Assemblées Générales, rapports des Commissaires aux Comptes, rapports de gestion peuvent être consultés au siège social de ENNAKL Automobiles et à la Bourse de Casablanca.

Source : ENNAKL Automobiles

[11] Augmentation du capital social de 18 000 000 DT à 30 000 000 DT décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 mars 2010.
[12] Réduction de la valeur nominale de 10 DT à 1 DT décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 mars 2010.

I.2 CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE APPLICABLE A LA SOCIETE

I.2.1 De par sa forme juridique

De par sa forme juridique, la société ENNAKL Automobiles est régie par le droit tunisien et en particulier par le code des sociétés commerciales promulgué par la loi n°2000-93 du 03 novembre 2000 tel que modifié par la loi 2004-90 du 31 décembre 2004 portant la loi de finances pour l'année 2005, la loi n° 2005-12 du 26 janvier 2005, la loi n°2005-65 du 27 juillet 2005, la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, la loi n° 2007-69 du 27 décembre 2007, la loi n° 2009-1 du 05 janvier 2009 et la loi n° 2009-16 du 16 mars 2009.

I.2.2 De par son activité

De par son activité, la société ENNAKL Automobiles est régie notamment par :

- la loi n° 2009-69 du 12/08/2009 relative au commerce de distribution en Tunisie ;
- la loi n°2001-66 du 10/07/2001 relative à la suppression des autorisations administratives délivrées par les services du Ministère du Commerce et de l'Artisanat ;
- l'arrêté des ministres du commerce, de l'industrie et du transport du 10 août 1995 tel que modifié par les arrêtés du 15 août 1996 et du 05 février 1999 et portant approbation du cahier des charges relatif à la commercialisation de matériels de transport routier fabriqués localement ou importés.

I.2.3 De par sa cotation sur la place de Tunis

De par sa cotation sur la place de Tunis, la société ENNAKL Automobiles est soumise aux dispositions légales et réglementaires régissant le marché financier, notamment :

- la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier tel que modifiée par la loi n° 99-92 du 17 août 1999 relative à la relance du marché financier tel que modifiée par la loi de finance n° 200-123 du 28 décembre 2002 et n° 2004-90 du 31 décembre 2004, la loi n° 2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières et la loi n° 2009-64 du 12 août 2009 portant promulgation du code des prestations des services financiers aux non résidents.
- la loi n° 2000-35 du 21 mars 2000 relative à la dématérialisation des titres ;
- la loi n° 2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières ;
- le décret n° 77-608 du 27 juillet 1977 fixant les conditions d'application de la loi n° 76-18 du 21 janvier 1976 portant refonte et codification de la législation des changes et du commerce extérieur régissant les relations entre la Tunisie et les pays étrangers ;
- le décret n° 99-2478 du 1er novembre 1999 portant statut des intermédiaires en Bourse tel que modifié et complété par le décret n° 2007-1678 du 05 juillet 2007 ;
- le décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001 relatif aux conditions d'inscription des valeurs mobilières et aux intermédiaires agréés pour la tenue des comptes en valeurs mobilières tel que modifié par le décret n° 2005-3144 du 06 décembre 2005 ;
- le règlement général de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis tel que visé par l'arrêté du Ministre des finances en date du 13 février 1997 et modifié par les arrêtés du Ministre des finances du 09 septembre 1999, 24 septembre 2005, 24 septembre 2007 et du 15 avril 2008 ;
- le règlement du Conseil du Marché Financier relatif à l'Appel Public à l'Epargne tel que visé l'arrêté du Ministre des Finances en date du 17 novembre 2000 et modifié par les arrêtés du Ministre des finances du 07 avril 2001, du 24 septembre 2005, du 12 juillet 2006, du 17 septembre 2008 et du 16 octobre 2009 ;
- le règlement du Conseil du Marché Financier relatif à la tenue et à l'administration des comptes en valeurs mobilières tel que visé par arrêté du Ministre des Finances du 28 août 2006 ;

- le décret n° 2006-795 du 23 mars 2006 portant application des dispositions des articles 6 et 7 de la loi n ° 94-117 du 14 novembre 1994 portant réorganisation du marché financier ;
- l'arrêté du Ministre des Finances du 27 mars 1996 fixant les taux et les modalités de perception des redevances et commissions revenant au CMF et à la BVMT au titre des émissions de titres, transactions et autres opérations financières, tel que modifié par les arrêtés du Ministre des Finances du 12 décembre 1998, du 15 juin 2001, du 29 juin 2006, du 02 mars 2009 et du 1er avril 2009.

I.2.4 De par sa cotation sur la place de Casablanca

De par sa cotation sur la Bourse de Casablanca, la société ENNAKL Automobiles est soumise à toutes les dispositions légales, législatives et réglementaires relatives au marché financier et notamment :

- le dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ;
- le règlement général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 et par l'arrêté 1268-08 du 7 juillet 2008 ;
- le dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, 36-05 et 44-06 ;
- le règlement général du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 822-08 du 14 avril 2008.
- le dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs tel que modifié et complété par la loi n°43-02 ;
- le 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 et l'arrêté n° 77-05 du 17 mars 2005 ;
- le 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 tel que modifié et complété par la loi n° 46-06.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LA SOCIETE ENNAKL AUTOMOBILES

II.1 RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

A la veille de la présente opération, le capital social de la société ENNAKL s'établit à 30 000 000 DT, intégralement libéré et composé de 30 000 000 actions de valeur nominale 1 DT chacune.

Capital social	30 000 000 DT
Nombre d'actions	30 000 000
Nominal	1 DT
Forme des actions	Nominative
Catégorie	Ordinaire
Libération	Intégrale

Source : ENNAKL Automobiles

II.2 HISTORIQUE DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT

II.2.1 Historique du capital social

Depuis sa création, le capital social de la société ENNAKL Automobiles a évolué comme suit :

Dates	Nature de l'Opération	Nombre d'actions créées	Nominal (DT)	Montant de l'Opération (DT)	Nombre total d'actions	Capital social post-Opération (DT)
06/02/1965	Constitution	10 000	10	100 000	10 000	100 000
05/07/1965	Augmentation de capital en numéraire	10 000	10	100 000	20 000	200 000
10/07/1974	Augmentation de capital par incorporation de réserves	41 000	10	410 000	61 000	610 000
21/05/1977	Augmentation de capital par incorporation de réserves	61 000	10	610 000	122 000	1 220 000
03/05/1996	Augmentation de capital par incorporation de réserves	366 000	10	3 660 000	488 000	4 880 000
03/06/1997	Augmentation de capital par incorporation de réserves	122 000	10	1 220 000	610 000	6 100 000
27/05/1998	Augmentation de capital par incorporation de réserves	122 000	10	1 220 000	732 000	7 320 000
09/06/1999	Augmentation de capital par incorporation de réserves	244 000	10	2 440 000	976 000	9 760 000
14/05/2000	Augmentation de capital par incorporation de réserves	244 000	10	2 440 000	1 220 000	12 200 000
15/07/2005	Réduction de capital	-61 000	10	-610 000	1 159 000	11 590 000
06/03/2009	Augmentation de capital par incorporation de réserves	641 000	10	6 410 000	1 800 000	18 000 000
25/03/2010	Augmentation de capital par incorporation de réserves	1 200 000	10	12 000 000	3 000 000	30 000 000

Source : ENNAKL Automobiles

Dates	Nature de l'Opération	Nombre d'actions avant l'Opération	Nominal avant l'Opération (DT)	Nominal post-Opération (DT)	Nombre total d'actions post-Opération	Capital social post-Opération (DT)
25/03/2010	Réduction de la valeur nominale de l'action	3 000 000	10	1	30 000 000	30 000 000

Source : ENNAKL Automobiles

Au cours des cinq dernières années, la société ENNAKL Automobiles a procédé aux opérations suivantes :

- **juillet 2005** : la société ENNAKL Automobiles a procédé à une réduction de capital à concurrence de 610 000 DT correspondant au rachat par la Société de 61 000 de ses propres actions initialement détenues par la Raffinerie Tunisienne de Souffre suite à la liquidation judiciaire de cette dernière.

  En date du 19 mai 2005, une décision de la Commission d'Assainissement et de Restructuration des Entreprises à Participation Publiques a autorisé la société ENNAKL à acquérir en un seul bloc l'ensemble de ses actions détenues par la Raffinerie Tunisienne de Souffre suite à la liquidation judicaire de cette dernière.

  Le rachat des 61 000 titres ENNAKL a été effectué au prix unitaire de 32,934 DT soit un montant total de 2 008 974 DT.

- **mars 2009** : la société ENNAKL a réalisé une augmentation de capital de 6 410 000 DT en créant 641 000 actions nouvelles par incorporation de réserves.
- **mars 2010** : la société ENNAKL a réalisé une augmentation de capital de 12 000 000 DT en créant 1 200 000 actions nouvelles par incorporation des réserves.
- **mars 2010** : la société ENNAKL a procédé à une réduction de la valeur nominale de ses actions de 10 DT à 1 DT, portant ainsi le nombre d'actions à 30 000 000.

II.2.2 Historique de l'actionnariat

La société ENNAKL a été créée en 1965 par un groupement d'actionnaires publics.

A sa création, elle était dotée d'un capital de 100 000 DT réparti comme suit :

- Société **AGRICULTOR** : 39,98% du capital ;
- Société **Ciments Artificiels Tunisiens** : 25,00% du capital ;
- Société **SOTUMACO** : 20,00% du capital ;
- Société **EL BOUNIANE** : 5,00% du capital ;
- Société **BATIMENT** : 5,00% du capital ;
- Société **Raffinerie Tunisienne de Souffre** : 5,00% du capital ;
- M. **Khaled BOURGUIBA** : 0,02% du capital.

Depuis 2005 et jusqu'au 31/05/2010, l'actionnariat de la société ENNAKL a évolué comme suit :

Actionnaires	31/12/2005		31/12/2006		31/12/2007	
	Nombre de titres	% du capital et de droits de vote	Nombre de titres	% du capital et de droits de vote	Nombre de titres	% du capital et de droits de vote
Sté EL BOUNIANE	1 158 740	99,98%	-	0,00%	-	0,00%
M. Khaled BOURGUIBA	120	0,01%	-	0,00%	-	0,00%
M. Med Moncef EL KASFSI	100	0,01%	-	0,00%	-	0,00%
C.N.S.S	10	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
C.N.R.P.S	10	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
MAGASIN GENERAL	10	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
E.T.A.P	10	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Sté Princesse Holding	-	0,00%	1 158 994	99,99%	1 158 994	99,99%
M. Mohamed Sakher EL MATERI	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%
Société Méditerranéenne d'Equipement	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%
M. Moncef EL MATERI	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%
M. Mohamed Hafiz EL MATERI	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%
Mme Naima EL MATERI	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%
Mlle Holya EL MATERI	-	0,00%	1	0,00%	1	0,00%
Mme Aida BEN YOUSSEF	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Total	**1 159 000**	**100,00%**	**1 159 000**	**100,00%**	**1 159 000**	**100,00%**

Source : ENNAKL Automobiles

Actionnaires	31/12/2008		31/12/2009		31/05/2010	
	Nombre de titres	% du capital et de droits de vote	Nombre de titres	% du capital et de droits de vote	Nombre de titres	% du capital et de droits de vote
Sté Princesse Holding	1 158 994	99,99%	1 799 988	99,99%	29 999 820	99,99%
M. Mohamed Sakher EL MATERI	1	0,00%	2	0,00%	30	0,00%
Société Méditerranéenne d'Equipement	1	0,00%	2	0,00%	30	0,00%
M. Moncef EL MATERI	1	0,00%	2	0,00%	30	0,00%
M. Mohamed Hafiz EL MATERI	1	0,00%	0	0,00%	-	-
Mme Naima EL MATERI	1	0,00%	2	0,00%	30	0,00%
Mlle Holya EL MATERI	1	0,00%	2	0,00%	30	0,00%
Mme Aida BEN YOUSSEF	-	0,00%	2	0,00%	30	0,00%
Total	**1 159 000**	**100,00%**	**1 800 000**	**100,00%**	**30 000 000**	**100,00%**

Source : ENNAKL Automobiles

Suite à la privatisation de la société ENNAKL en 2006, le groupe PRINCESSE HOLDING a racheté 1 158 994 actions représentant 99,99% du capital de la Société. Les 6 actions restantes du capital de ENNAKL sont détenues par des personnes physiques.

L'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 06 mars 2009 a décidé l'augmentation de capital de la société ENNAKL par incorporation de réserves de 6 410 000 DT pour le porter à 18 000 000 DT.

L'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 25 mars 2010 a décidé l'augmentation de capital de la société ENNAKL par incorporation de réserves de 12 000 000 DT pour le porter à 30 000 000 DT.

Le groupe PRINCESSE HOLDING détient 29 999 820 actions représentant 99,99% du capital de la société. Les 180 actions restantes du capital de ENNAKL sont détenues par des personnes physiques.

II.2.3 Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital et des droits de vote au 31/05/2010

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Valeur nominale (DT)	Capital détenu (DT)	% du capital et des droits de vote
Sté Princesse Holding SA	29 999 820	1	29 999 820	99,99%
Total	**29 999 820**	**1**	**29 999 820**	**99,99%**

Source : ENNAKL Automobiles

II.2.4 Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de Direction au 31/05/2010

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Valeur nominale (DT)	Capital détenu (DT)	% du capital et des droits de vote
Sté Princesse Holding SA	29 999 820	1	29 999 820	99,99%
M. Mohamed Sakher EL MATERI	30	1	30	0,00%
M. Moncef EL MATERI	30	1	30	0,00%
Total	**29 999 880**	**1**	**29 999 880**	**99,99%**

Source : ENNAKL Automobiles

II.3 PRESENTATION DE L'ACTIONNAIRE DE REFERENCE

Depuis sa privatisation en septembre 2006, PRINCESSE HOLDING S.A. est l'actionnaire principal de la société ENNAKL avec une participation à hauteur de 99,99%.

II.3.1 Présentation de la société Princesse Holding

PRINCESSE HOLDING S.A. est un holding de participation qui a pour vocation l'investissement stratégique dans divers secteurs d'activité. En date du 31/12/2009, la société Princesse Holding a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 380 840 763 DT et un résultat net consolidé de 26 287 320 DT.

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs financiers le société Princesse Holding sur les trois derniers exercices :

En milliers de DT	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var. 09/08 en %*
Chiffre d'affaires consolidé	220 589	294 940	380 841	*33,7%*	*29,1%*
Résultat net consolidé	19 088	26 040	26 287	*36,4%*	*0,9%*
Situation nette	25 950	47 963	68 322	*84,8%*	*42,4%*
Total bilan	190 907	243 163	404 502	*27,4%*	*66,3%*

Source : groupe Princesse Holding

La société Princesse Holding opère dans les secteurs suivants :

Pôle Distribution Automobile

Le groupe PRINCESSE HOLDING est un acteur majeur du secteur de la distribution automobile à travers ses filiales ENNAKL, ENNAKL VEHICULES INDUSTRIELS, CITY CARS, CITY CARS GROS, CAR PRO, CAR GROS et TRUCKS GROS.

La société ENNAKL, leader du secteur de la distribution de véhicules légers en 2009, est l'importateur et distributeur officiel des marques VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI, PORSCHE et SEAT.

La société « ENNAKL VEHICULES INDUSTRIELS » est l'importateur et le distributeur officiel de véhicules industriels sous les marques RENAULT TRUCKS et TCM. La Société a débuté son activité au début de l'année 2010 suite à la signature d'un nouveau contrat d'importateur avec Renault Trucks et la finalisation des formalités et procédures de transfert de l'activité vente de véhicules industriels initialement exercée par la société ENNAKL Automobiles.

Par ailleurs, la société CITY CARS est l'importateur et le distributeur officiel depuis 2009 de la marque KIA en Tunisie.

La société CAR GROS est l'importateur officiel et distributeur en gros de pièces de rechange des marques de véhicules légers commercialisées par la société ENNAKL.

La société CITY CARS GROS est l'importateur officiel et distributeur en gros de pièces de rechange des marques de véhicules légers commercialisées par la société CITY CARS.

La société TRUCKS GROS est l'importateur officiel et le distributeur en gros de pièces de rechange des marques de véhicules industriels RENAULT TRUCKS et TCM.

La société CAR PRO est le représentant officiel de la marque SUZUKI en Tunisie.

Pôle Croisière

Le groupe PRINCESSE HOLDING est présent dans le secteur du tourisme de croisière à travers ses filiales GOULETTE SHIPPING CRUISE, GOULETTE SHIPPING SERVICES et CRUISE TOURS.

La société GOULETTE SHIPPING CRUISE est en charge de l'exploitation du trafic de croisière au port de la Goulette. A ce titre, la Société a procédé à la construction d'un nouveau quai de 660 mètres linéaires et d'un village touristique dans le style traditionnel tunisien.

A la veille de cette opération, le projet de GOULETTE SHIPPING CRUISE est en cours d'achèvement, la fin des travaux étant prévue pour la fin juin 2010 sachant qu'une bonne partie du projet est déjà opérationnelle depuis quelques mois.

Par ailleurs, la société CRUISE TOURS, agence de voyage de catégorie A, est spécialisée dans l'organisation de circuits touristiques pour les touristes croisiéristes.

La société GOULETTE SHIPPING SERVICES est une filiale spécialisée dans la consignation de navires.

Pôle Immobilier

La société PRINCESSE HOLDING opère dans le secteur de l'immobilier à travers les sociétés La PIERRE IMMOBILIERE et Le MARCHAND DE L'IMMOBILIER. Les deux sociétés détiennent un patrimoine foncier dédié au développement de la Société Princesse Holding.

Pôle Presse et Médias

Le groupe PRINCESSE HOLDING s'est lancé dans le secteur Presse et Médias suite à l'acquisition en 2009 de la société DAR ASSABAH, groupe de presse tunisien fondé en 1951.

La société publie trois journaux de renom, dont deux quotidiens « *ASSABAH* » et « *LE TEMPS* », ainsi qu'un hebdomadaire en langue arabe « *AL OUSBOUII* ».

Pôle Services financiers

Le groupe PRINCESSE HOLDING a inauguré le 28 mai 2010 la Banque ZITOUNA créée en 2009 et offrant des produits et services conformes aux principes de la finance islamique.

Pôle Agricole

Afin de développer son portefeuille d'activité, la société PRINCESSE HOLDING a procédé, en décembre 2009, à l'acquisition de deux sociétés de développement agricole à savoir la Société de Développement Agricole ZITOUNA I et la Société Tunisienne de Production et d'Exploitation Agricole ZITOUNA II.

L'activité des deux sociétés agricoles est l'oléiculture (production, mise en bouteille, conditionnement et commercialisation).

Courant 2010, les deux sociétés ont entamé la plantation de 1 200 hectares d'oliviers hyper intensifs. Le projet a été mené en s'appuyant sur des experts internationaux en la matière. Par ailleurs, deux unités de triturage, conditionnement et mise en bouteille sont programmées et permettront aux deux sociétés de disposer d'une capacité de production conséquente pour la commercialisation de leur propre marque d'huile d'olive sur le marché local et à l'export.

A la veille de cette opération, plus de 200 hectares d'oliviers hyper intensifs ont été plantés.

Autres participations

La société PRINCESSE HOLDING détient également une participation dans la société PRINCESSE PRIVATE AVIATION (transport aérien à la demande).

A ce jour, la société PRINCESSE HOLDING ne détient pas de participations dans des sociétés cotées à la Bourse de Tunis ou sur d'autres marchés financiers.

Dates clés et faits marquants

2005	▪ Création de la société PRINCESSE HOLDING S.A. ▪ Création de la société GOULETTE SHIPPING CRUISE. ▪ Création de la société GOULETTE SHIPPING SERVICES. ▪ Création de la société LA PIERRE IMMOBILIERE. ▪ Création de la société GROUP CAR, devenue ENNAKL VEHICULES INDUSTRIELS en 2007.
2006	▪ Acquisition de la société ENNAKL. ▪ Création de la société LE MARCHAND DE L'IMMOBILIER.
2007	▪ Création de la société CITY CARS. ▪ Création de la société CRUISE TOURS.
2009	▪ Création de la Banque ZITOUNA. ▪ Acquisition de 49,44% du capital de la société DAR ASSABAH. ▪ Acquisition de 60,00% du capital de la S.D.A ZITOUNA I. ▪ Acquisition de 60,00% du capital de la S.T.P.E.A. ZITOUNA II ▪ Création de la société PRINCESSE PRIVATE AVIATION.
2010	▪ Création de la société CITY CARS GROS

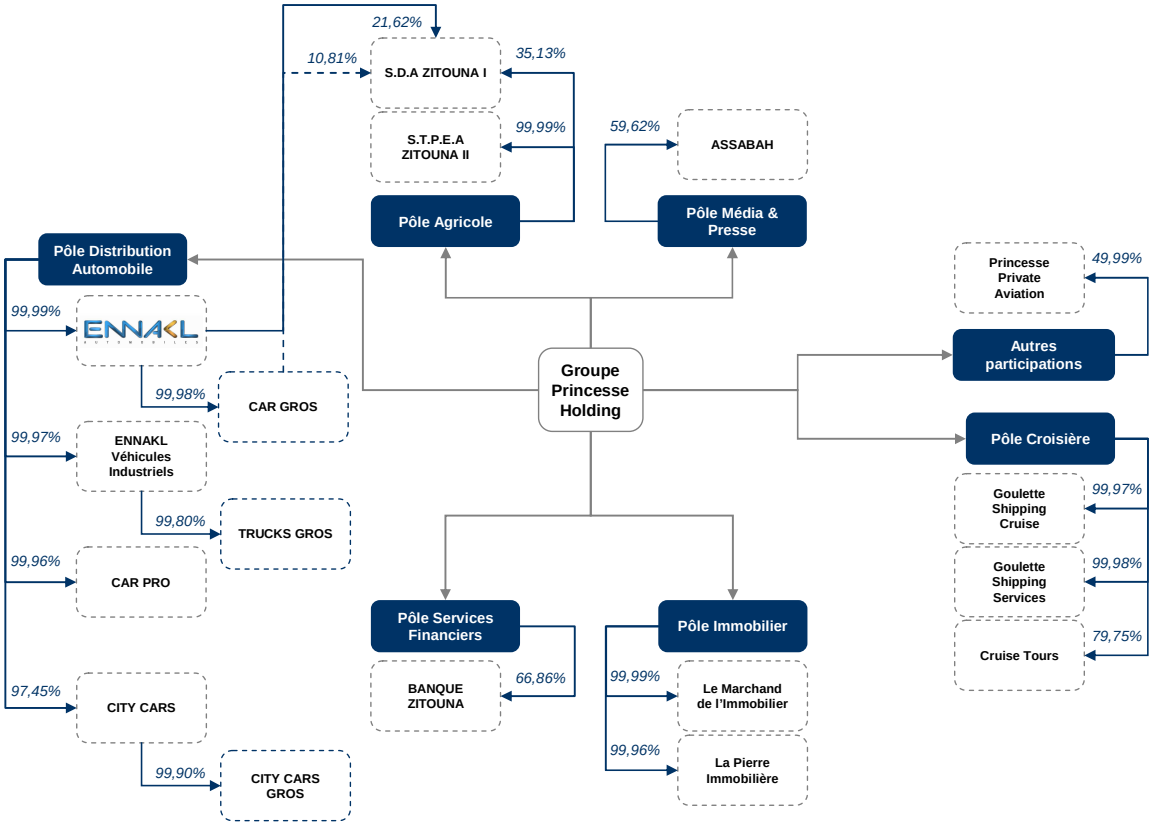
Source : groupe Princesse Holding

Organisation juridique actuelle du Groupe

Le Groupe PRINCESSE HOLDING est structuré autour de sept pôles d'activité regroupant dix huit filiales.

L'organigramme juridique du Groupe, au 31 mai 2010, se présente de la manière suivante :

Organigramme juridique du groupe Princesse Holding au 31/05/2010



Source : groupe Princesse Holding

II.3.2 Présentation des principales sociétés du groupe PRINCESSE HOLDING

a. Holding du Groupe

PRINCESSE HOLDING

Dénomination sociale	PRINCESSE HOLDING.
Date de création	10/06/2005
Siège social	Rue Rodrigo de Freitas Les Berges du Lac Tunis
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	Détention et gestion des participations
Capital social au 31/05/2010	10 000 000 DT réparti en 100 000 actions nominatives de 100 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	M. Mohamed Sakher EL MATERI: 59,99% Mme Nesrine EL MATERI : 40,00% Autres personnes physiques et morales : 0,01%
Capitaux propres au 31/12/2009	20 486 335 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	16 674 792 DT
Résultat net au 31/12/2009	9 922 744 DT
Capitaux propres consolidés au 31/12/2009	68 322 412 DT
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2009	380 840 763 DT
Résultat net consolidé au 31/12/2009	26 287 320 DT

Source : groupe Princesse Holding

b. Pôle Distribution Automobile

ENNAKL Automobiles

Dénomination sociale	ENNAKL Automobiles
Date de création	06/02/1965
Siège social	Zone Industrielle La Charguia II Tunis
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	Vente de véhicules de marques VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI, PORSCHE et SEAT, vente de pièces de rechange et Service Après Vente (réparation et maintenance de véhicules).
Capital social au 31/05/2010	30 000 000[13] DT réparti en 30 000 000 actions nominatives de 1 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 99,99% Autres personnes physiques et morales : 0,01%
Capitaux propres au 31/12/2009	47 122 760 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	316 430 635 DT
Résultat net au 31/12/2009	20 091 304 DT
Capitaux propres consolidé au 31/12/2009	51 021 061 DT
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2009	326 119 138 DT
Résultat net consolidé au 31/12/2009	21 988 109 DT

Source : ENNAKL

CITY CARS

Dénomination sociale	CITY CARS
Date de création	22/08/2007
Siège social	51, Rue Ali DARGOUTH 1001 Tunis
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	Vente de véhicules de marque KIA, vente de pièces de rechange et Service Après Vente (réparation et maintenance de véhicules).
Capital social au 31/05/2010	1 500 000 DT[14] réparti en 15 000 actions nominatives de 100 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 97,45% Autres personnes physiques et morales : 2,55%
Capitaux propres au 31/12/2009	884 624 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	8 789 290 DT
Résultat net au 31/12/2009	661 269 DT

Source : groupe Princesse Holding

[13] Au 31/12/2009, le capital social de la société ENNAKL était de 18 000 000 DT réparti en 1 800 000 actions de 10 DT l'action
[14] Au 31/12/2009, le capital social de la société CITY CARS était de 250 000 DT réparti en 2 500 actions de 100 DT l'action

CAR PRO

Dénomination sociale	CAR PRO
Date de création	09/05/2009
Siège social	Zone Industrielle La Charguia II Tunis
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée
Activités	Distribution de véhicules neufs sous la marque SUZUKI
Capital social au 31/05/2010	250 000 DT réparti en 2 500 parts de 100 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 99,96% Autres personnes physiques : 00,04%
Capitaux propres au 31/12/2009	248 501 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	-*
Résultat net au 31/12/2009	-1 499 DT

Source : groupe Princesse Holding

** : Au 31/12/2009, la société Car Pro n'a pas encore démarré son activité.*

ENNAKL VEHICULES INDUSTRIELS

Dénomination sociale	ENNAKL VEHICULES INDUSTRIELS
Date de création	31/08/2005
Siège social	Rue Rodrigo de Freitas Les Berges du Lac Tunis
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	Vente de véhicules industriels des marques RENAULT TRUCKS et TCM et Service Après Vente.
Capital social au 31/05/2010	5 000 000[15] DT réparti en 50 000 actions de 100 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 99,97% Autres personnes physiques et morales : 0,03%
Capitaux propres au 31/12/2009	2 137 885 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	122 154 DT
Résultat net au 31/12/2009	-31 534 DT

Source : groupe Princesse Holding

** : Au 31/12/2009, la société Ennakl Véhicules Industriels n'a pas encore démarré son activité.*

[15] Au 31/12/2009, le capital social de la société ENNAKL VEHICULES INDUSTRIELS est de 2 250 000 DT réparti en 22 500 actions de 100 DT l'action.

TRUCKS GROS

Dénomination sociale	TRUCKS GROS
Date de création	27/09/2007
Siège social	Zone Industrielle La Charguia II TUNIS
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée
Activités	Vente en gros de pièces de rechange pour les véhicules industriels des marques RENAULT TRUCKS et TCM
Capital social au 31/05/2010	500 000 DT réparti en 5 000 parts de 100 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Ennakl Véhicules Industriels : 99,80% Autres personnes physiques : 0,20%
Capitaux propres au 31/12/2009	1 268 005 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	7 661 391 DT
Résultat net au 31/12/2009	656 883 DT

Source : groupe Princesse Holding

CAR GROS

Dénomination sociale	CAR GROS
Date de création	25/05/2007
Siège social	Zone Industrielle La Charguia II TUNIS
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée
Activités	Vente en gros de pièces de rechange des marques VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI, PORSCHE et SEAT.
Capital social au 31/05/2010	500 000 DT réparti en 5 000 parts de 100 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	ENNAKL : 99,98% Autres personnes physiques : 0,02%
Capitaux propres au 31/12/2009	4 441 351 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	15 915 800 DT
Résultat net au 31/12/2009	2 646 655 DT

Source: groupe Princesse Holding

CITY CARS GROS

Dénomination sociale	CITY CARS GROS
Date de création	16/03/2010
Siège social	51, rue Ali Darghouth 1001 Tunis
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée
Activités	Vente en gros de pièces de rechange de la marque KIA
Capital social au 31/05/2010	100 000 DT réparti en 1 000 parts de 100 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	City Cars : 99,90% Autres personnes physiques : 0,10%
Capitaux propres au 31/03/2010	-*
Chiffre d'affaires au 31/03/2010	-*
Résultat net au 31/03/2010	-*

Source : groupe Princesse Holding

** : Au 31/12/2009, la société City Cars Gros n'a pas encore débuté son activité*

c. Pôle Services Financiers

Banque ZITOUNA

Dénomination sociale	Banque ZITOUNA
Date de création	06/10/2009
Siège social	90 Avenue Hedi NOUIRA ENNASR II Tunis
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	Banque
Capital social au 31/05/2010	35 000 000[16] DT réparti en 35 000 000 actions de 1 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 66,85% Autres personnes physiques et morales : 33,15%
Capitaux propres au 31/12/2009	30 000 000 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	-*
Résultat net au 31/12/2009	-*

Source : groupe Princesse Holding

** : Au 31/12/2009, la Banque ZITOUNA n'a pas encore débuté son activité.*

[16] Au 31/12/2009, le capital social de la Banque ZITOUNA était de 30 000 000 DT réparti en 30 000 000 actions de 1 DT l'action

d. Pôle Immobilier

LA PIERRE IMMOBILIERE

Dénomination sociale	LA PIERRE IMMOBILIERE
Date de création	22/08/2005
Siège social	Rue Rodrigo de Freitas Les Berges du Lac Tunis
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	Promotion immobilière
Capital social au 31/05/2010	1 450 000 DT réparti en 14 500 actions de 100 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 99,96% Autres personnes physiques et morales : 0,04%
Capitaux propres au 31/12/2009	1 290 645 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	-*
Résultat net au 31/12/2009	-94 281 DT

Source : groupe Princesse Holding

** : Au 31/12/2009, la société La Pierre Immobilière n'a pas encore débuté son activité.*

LE MARCHAND DE L'IMMOBILIER

Dénomination sociale	LE MARCHAND DE L'IMMOBILIER
Date de création	03/11/2006
Siège social	Zone Industrielle La Charguia II Tunis
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	Promotion immobilière
Capital social au 31/05/2010	6 500 000 DT réparti en 65 000 actions de 100 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 99,99% Autres personnes physiques et morales : 0,01%
Capitaux propres au 31/12/2009	6 268 930 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	-*
Résultat net au 31/12/2009	26 286

Source : groupe Princesse Holding

** : Au 31/12/2009, la société Le Marchand de l'Immobilier n'a pas encore débuté son activité.*

e. Pôle Presse & Media

DAR ASSABAH

Dénomination sociale	DAR ASSABAH
Date de création	01/02/1951
Siège social	Boulevard 7 novembre El Menzah Tunis
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	Presse, impression, édition, diffusion et publicité
Capital social au 31/05/2010	1 160 000 DT réparti en 116 000 actions de 10 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 49,44% Autres personnes physiques : 50,56%
Capitaux propres au 31/12/2009	4 593 641 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	8 493 696 DT
Résultat net au 31/12/2009	688 832 DT

Source : groupe Princesse Holding

f. Pôle Agricole

Société de Développement Agricole ZITOUNA I

Dénomination sociale	SOCIETE DE DEVELOPPEMENT AGRICOLE ZITOUNA I
Date de création	27/12/1995
Siège social	1 Rue Abdallah IBN ZOUBEIR La Goulette Tunis
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	L'oléiculture
Capital social au 31/05/2010	9 250 000[17] réparti en 925 000 actions de 10 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 35,13% ENNAKL : 21,62% Car Gros : 10,81% Autres personnes physiques et morales : 32,44%
Capitaux propres au 31/12/2009	98 380 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	473 969 DT
Résultat net au 31/12/2009	87 990 DT

Source : groupe Princesse Holding

[17] Au 31/12/2009, le capital social de la Société de Développement Agricole ZITOUNA I était de 3 250 000 DT réparti en 325 000 actions.

Société Tunisienne de Production et d'Exploitation Agricole ZITOUNA II

Dénomination sociale	SOCIETE TUNISIENNE DE PRODUCTION ET D'EXPLOITATION AGRICOLE ZITOUNA II
Date de création	21/06/1994
Siège social	1 Rue Abdallah IBN ZOUBEIR La Goulette Tunis
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	L'oléiculture
Capital social au 31/05/2010	9 115 000 DT réparti en 911 500 actions de 10 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 99,99% Autres personnes physiques : 0,01%
Capitaux propres au 31/12/2009	2 188 867 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	1 796 245 DT
Résultat net au 31/12/2009	-439 563 DT

Source : groupe Princesse Holding

g. Pôle Croisière

GOULETTE SHIPPING CRUISE

Dénomination sociale	SOCIETE GOULETTE SHIPPING CRUISE
Date de création	13/06/2005
Siège social	Village Touristique Port de La Goulette Tunis.
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	Transport maritime et gestion de zone portuaire réservée au tourisme de croisière
Capital social au 31/05/2010	6 000 000 DT réparti en 60 000 actions de 100 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 99,97% Autres personnes physiques et morales : 0,03%
Capitaux propres au 31/12/2009	12 703 751 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	19 791 738 DT
Résultat net au 31/12/2009	6 178 245 DT

Source : groupe Princesse Holding

CRUISE TOURS

Dénomination sociale	SOCIETE CRUISE TOURS
Date de création	04/01/2007
Siège social	1 Rue Abdallah IBN ZOUBEIR La Goulette Tunis
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	Exploitation d'une agence de voyage catégorie A
Capital social au 31/05/2010	200 000 DT réparti en 2 000 actions de 100 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 79,75% Autres personnes physiques et morales : 20,25%
Capitaux propres au 31/12/2009	1 114 539 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	2 475 084 DT
Résultat net au 31/12/2009	522 370 DT

Source: groupe Princesse Holding

GOULETTE SHIPPING SERVICES

Dénomination sociale	STE GOULETTE SHIPPING SERVICES
Date de création	02/08/2005
Siège social	1, Rue Abdallah IBN ZOUBEIR La Goulette Tunis
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée
Activités	Consignation de navires
Capital social au 31/05/2010	50 000 DT réparti en 5 000 parts sociales de 10 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 99,98% Autres personnes physiques : 0,02%
Capitaux propres au 31/12/2009	70 542 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	123 166 DT
Résultat net au 31/12/2009	15 229 DT

Source : groupe Princesse Holding

h. Autres participations

PRINCESSE PRIVATE AVIATION

Dénomination sociale	SOCIETE PRINCESSE PRIVATE AVIATION
Date de création	05/02/2009
Siège social	Zone Industrielle La Charguia II Tunis
Forme juridique	Société Anonyme
Activités	Transport aérien à la demande
Capital social au 31/05/2010	23 000 000[18] DT réparti en 230 000 actions de 100 DT chacune
Structure du capital et des droits de vote	Princesse Holding : 49,99% Autres personnes physiques et morales : 50,01%
Capitaux propres au 31/12/2009	10 559 606 DT
Chiffre d'affaires au 31/12/2009	921 745 DT
Résultat net au 31/12/2009	- 1 449 946,67 DT

Source : groupe Princesse Holding

Politique actuelle et future de financement inter sociétés du Groupe

Les sociétés filiales du groupe PRINCESSE HOLDING font appel à leurs actionnaires ou au système bancaire pour financer leur développement.

A ce titre, il n'existe pas de politique de financement inter sociétés du Groupe.

Stratégie de développement du Groupe

Sur la période 2010-2014, le groupe PRINCESSE HOLDING a pour objectif d'accompagner le développement de ses activités actuelles et de renforcer leurs positionnements respectifs ainsi que d'orienter ses activités vers l'international par le biais d'investissements dans des activités industrielles destinées principalement à l'exportation.

La stratégie d'expansion à l'international repose essentiellement sur des partenariats stratégiques avec des groupes internationaux pouvant accompagner le groupe PRINCESSE HOLDING dans la conduite des différents investissements projetés.

i. Pôle Distribution automobile

Le pôle distribution automobile constitue un axe de développement majeur du Groupe et ce à travers, d'une part, la consolidation de la position de leader[19] sur le marché de la distribution de véhicules légers de la société ENNAKL d'autre part, et le renforcement des parts de marché des autres sociétés du pôle.

Cette stratégie de développement est traduite par la commercialisation de nouvelles marques de véhicules légers et industriels, l'élargissement des gammes de produits des marques représentées ainsi que le développement du réseau de distribution et de service après vente.

[18] Au 31 décembre 2009, le capital social de la société PRINCESSE PRIVATE AVIATION était de 12 000 000 DT réparti en 120 000 actions de 100 DT l'action.

[19] 21,4% des parts de marché, en 2009, en termes de 1ères immatriculations du secteur de la distribution automobile en Tunisie.

j. Pôle Tourisme de croisière

L'activité de tourisme de croisière demeure un important relais de croissance du Groupe et ce à travers la réalisation d'un investissement de plus de 50 MDT pour le développement de l'activité de croisière au port de la Goulette.

k. Pôle Presse et médias

Depuis l'acquisition de la société DAR ASSABAH, le groupe PRINCESSE HOLDING a contribué à la modernisation des processus d'édition ainsi qu'à la ré-ingénierie totale aussi bien du fonds que du style de rédaction.

l. Pôle Services Financiers

Le groupe Princesse Holding a choisi de développer un pôle financier comprenant la Banque ZITOUNA, offrant des produits et services conformes aux principes de la finance islamique ainsi qu'une compagnie d'assurance ZITOUNA TAKAFUL et regroupant également d'autres filiales spécialisées dans la gestion d'actifs, l'intermédiation en Bourse et les activités de Banque d'Affaires. Banque ZITOUNA a démarré officiellement ses activités le 28 mai 2010.

ZITOUNA TAKAFUL, titulaire d'un agrément de compagnie d'assurances multi branches obtenu en janvier 2010, viendra en matière de Bancassurance ou « BancaTakaful » compléter l'offre de produits et services offerts par la Banque ZITOUNA.

m. Pôle Agricole

Dans une optique de diversification de son activité et d'identification de pistes d'exportation, la société PRINCESSE HOLDING a opté pour le développement d'un projet agricole intégré représentant un investissement total de 20 millions de dinars à horizon 2012.

II.4 INTENTION DES ACTIONNAIRES

La société PRINCESE HOLDING n'envisage pas de céder la totalité ou une partie de ces actions ou droits de vote dans la société ENNAKL dans les douze (12) mois suivant l'opération, objet de la présente note d'information.

Par ailleurs, la société Princesse Holding s'est engagée, auprès du Conseil du Marché Financier, à ne pas céder plus de 5% de sa participation au capital de la société ENNAKL au public en sus de ce qui est susceptible d'être cédé dans le cadre de la présente opération, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier et ceci pendant une période de deux (2) ans à compter de la date d'introduction.

La société Princesse Holding s'engage à ne pas développer une activité locale concurrente à celle de la société ENNAKL. Cet engagement ne s'applique pas aux activités concurrentes ou similaires en cours ou engagées antérieurement à la date d'introduction en Bourse de la société ENNAKL.

II.5 PACTE D'ACTIONNAIRES

A ce jour, aucun pacte d'actionnaires n'est établi entre les actionnaires de la société ENNAKL.

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 aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions ENNAKL conformément au Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca.

Par ailleurs, la présente Opération est également destinée au marché principal de la Bourse de Tunis. Il n'existe dès lors aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions ENNAKL conformément à l'article 22 de la loi n° 94/117 portant réorganisation du marché financier.

II.7 DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUILS

Les porteurs d'actions de la société ENNAKL sont tenus de déclarer aux organismes concernés certains franchissements de seuils conformément à la loi n°94-117, portant réorganisation du marché financier telle que modifiée et complétée ainsi qu'au dahir portant loi n°1-93-211 relatif la Bourse de Casablanca tel que modifié et complété. Ladite déclaration porte sur tous franchissements de seuil, à la hausse ou la baisse, par 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 de l'émetteur. Ladite personne informe l'émetteur ainsi que le Conseil du Marché Financier, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, la Bourse de Tunis et la Bourse de Casablanca dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation.

II.8 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

II.8.1 Dispositions statutaires

L'article 31 des statuts de la société ENNAKL stipule que :

« Le bénéfice distribuable est constitué du résultat comptable net majoré ou minoré des résultats reportés des exercices antérieurs, et ce, après déduction de ce qui suit :

- cinq pour cent (5%) du bénéfice déterminé comme ci-dessus indiqué pour constituer la réserve légale jusqu'à ce que cette réserve ait atteint le dixième du capital social.
- et le cas échéant, toute somme nécessaire à la dotation d'une réserve prescrite par les textes légaux spéciaux dans la limite des taux qui y sont fixés.

L'assemblée générale ordinaire pourra toujours sur la proposition du conseil d'administration distribuer tout ou partie du solde des bénéfices ou reporter à nouveau sur l'exercice suivant tout ou partie du solde des bénéfices, soit pour des amortissements supplémentaires de l'actif, soit pour constituer un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires dont l'emploi et l'affectation seront déterminés par l'assemblée générale ordinaire.

Le solde est servi aux actionnaires sous forme de dividendes au prorata de leurs actions.

Les dividendes sont payés aux dates et aux lieux fixés par le Conseil d'Administration entre les mains du titulaire portant une attestation déterminant le nombre des titres qu'il y détient, délivrée par la société ou par un intermédiaire en bourse agrée, sans que la mise en paiement desdits dividendes décidée par l'assemblée générale ordinaire puisse dépasser les 3 mois à partir de la décision de l'assemblée générale.».

II.8.2 Dividendes distribués au cours des 3 derniers exercices

L'évolution des dividendes distribués par la société ENNAKL, durant les trois derniers exercices, se présente comme suit :

En DT	2007 (n)	2008 (n)	2009 (n)
Résultat net	**14 642 767**	**19 003 427**[20]	**20 091 304**
Dividendes statutaires (1)	*579 500*	*579 500*	*900 000*
Super dividendes	*10 025 350*	*13 444 400*	*8 100 000*
Dividendes distribués en n+1 au titre de	**10 604 850**	**14 023 900**	**9 000 000**
Taux de distribution[21]	72,4%	73,8%	44,8%
Nombre d'actions	1 159 000	1 159 000	1 800 000
Nominal	10	10	10
Résultat net / action	12,634	16,396	11,162
Dividendes / action	9,150	12,100	5,000

Source : ENNAKL Comptes Sociaux

(1) Cinq pour cent (5%) du bénéfice déterminé correspond à la base sur laquelle est constituée la réserve légale jusqu'à ce que cette réserve ait atteint le dixième du capital social. L'assemblée générale ordinaire pourra toujours sur la proposition du conseil d'administration distribuer tout ou partie du solde des bénéfices ou reporter à nouveau sur l'exercice suivant tout ou partie du solde des bénéfices, soit pour des amortissements supplémentaires de l'actif, soit pour constituer un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires dont l'emploi et l'affectation seront déterminés par l'assemblée générale ordinaire.

Le solde est servi aux actionnaires sous forme de dividendes au prorata de leurs actions.

La société ENNAKL a procédé respectivement à des distributions de dividendes pour un montant total de 10,6 MDT, 14,0 MDT et 9,0 MDT au titre des exercices 2007, 2008 et 2009, les taux de distribution correspondant ressortent à 72,4% en 2007, 73,8% en 2008 et 44,8% en 2009.

[20] Résultat net après modifications comptables
[21] Taux de distribution (Pay out) : dividendes distribués en n+1 (au titre de l'exercice n) / résultat net de l'exercice n.

La société ENNAKL Automobile a procédé à une augmentation de capital, décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 25 mars 2010, en le portant à 18 000 000 DT. Dans un souci de comparabilité entre les exercices, le tableau ci-dessous présente les indicateurs précités ajustés :

En DT	2007 (n)	2008 (n)	2009 (n)
Résultat net	**14 642 767**	**19 003 427**[22]	**20 091 304**
Dividendes statutaires	*579 500*	*579 500*	*900 000*
Super dividendes	*10 025 350*	*13 444 400*	*8 100 000*
Dividendes distribués en n+1 au titre de	**10 604 850**	**14 023 900**	**9 000 000**
Taux de distribution	72,4%	73,8%	44,8%
Nombre d'actions	1 800 000	1 800 000	1 800 000
Nominal	10	10	10
Résultat net / action	8,135	10,557	11,162
Dividendes / action	5,892	7,791	5,000

Source : ENNAKL Comptes Sociaux

II.9 NANTISSEMENTS D'ACTIFS

II.9.1 Nantissements

Néant

II.9.2 Saisie conservatoire

Néant

II.10 NANTISSEMENTS D'ACTIONS

6 578 950 actions de nominal 1 DT représentant 21,92% du capital social et des droits de vote de la société ENNAKL Automobiles sont nanties en contrepartie de prêts qui ne concernent pas la société ENNAKL Automobiles.

III. MARCHES DES TITRES DU CEDANT

A ce jour, la société ENNAKL n'a procédé à aucune émission de titres de capital ou de créance sur les marchés marocain et étranger.

IV. NOTATION

La société ENNAKL n'a fait l'objet d'aucune notation à ce jour.

[22] Résultat net après modifications comptables

V. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES

V.1 DISPOSITIONS COMMUNES AUX ASSEMBLEES GENERALES ORDINAIRES ET EXTRAORDINAIREMENT

Assemblées d'actionnaires

L'article 25.1 des statuts stipule que « 25.1 L'assemblée générale, régulièrement constituée, représente l'universalité des actionnaires. Elle se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions.

25.1.2 Elle peut avoir les pouvoirs, tout à la fois d'une assemblée générale ordinaire et d'une assemblée générale extraordinaire si elle réunit les conditions nécessaires.

25.1.3 Les délibérations de l'assemblée régulièrement prises, obligent tous les actionnaires, même absents, décédés ou incapables. Les délibérations de l'assemblée ne peuvent réduire ou limiter les droits fondamentaux des actionnaires. ».

Convocation des assemblées

L'article 25.2 des statuts stipule que « 25.2.1 Les actionnaires sont réunis, chaque année, en assemblée générale ordinaire par le conseil d'administration dans les six premiers mois qui suivent la clôture de l'exercice au jour, heure et lieu indiqués dans l'avis de convocation.

25.2.2 Les assemblées générales peuvent être convoquées spécialement en cas de nécessité conformément aux procédures prévues par l'article 277 du Code des Sociétés Commerciales.

25.2.3 Les réunions ont lieu au siège social ou à tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation.

25.2.4 Les convocations aux assemblées générales sont faites par un avis publié au Journal Officiel de la République Tunisienne et dans deux quotidiens, dont l'un est en langue arabe, **dans le délai de Quinze (15) jours au moins avant la date fixée pour la réunion**. L'avis indiquera la date et le lieu de la tenue de la réunion ainsi que l'ordre du jour.

L'information des actionnaires de la société titulaires de titres de capital cotés à la bourse de Casablanca aura lieu par l'insertion d'un avis de convocation dans un journal d'annonces légales paraissant au Maroc et ce dans les mêmes délais prévus au paragraphe 25.2.4 ci-dessus.

25.2.5 Quinze (15) jours au moins avant chaque assemblée générale des actionnaires, la liste des actionnaires de la société ainsi que tous les documents nécessaires pour leur permettre de se prononcer en connaissance de cause doivent être mis à la disposition des actionnaires au siège social de la société ainsi qu'au siège de la Bourse de Casablanca.

Avant la tenue de toute assemblée générale, la société doit préparer un document d'information mis à la disposition du public contenant les informations prévues à l'annexe 3 du règlement du conseil du marché financier relatif à l'appel public à l'épargne. Ce document doit être transmis au Conseil du Marché Financier, à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ainsi qu'à la Bourse Casablanca. ».

Droit de siéger aux assemblées générales.

L'article 25.3 des statuts stipule que « 25.3.1 Les titulaires d'actions libérées des versements exigibles peuvent seuls assister à l'assemblée générale sur justification de leur identité ou s'y faire représenter par un actionnaire ou par un mandataire dûment habilité à cet effet.

Les actionnaires admis à l'assemblée générale doivent, pour assister ou se faire représenter aux assemblées générales, être inscrits sur les registres de la société huit jours au moins avant le jour fixé pour la réunion.

Tout membre de l'assemblée qui veut se faire représenter doit déposer son pouvoir au siège social et/ou au siège de la Bourse de Casablanca, trois jours avant la réunion. ».

Toutefois, le conseil d'administration a toujours la faculté de réduire le délai et d'accepter les dépôts en dehors de ces limites.

25.3.2 Les sociétés sont valablement représentées, soit par leur président, leur directeur général ou par un membre de leur conseil d'administration, par un de leurs gérants, soit par un mandataire muni d'un pouvoir régulier sans qu'il ne soit nécessaire que le président, le directeur général, le gérant, le membre du conseil ou le mandataire soit personnellement actionnaire.

25.3.3 Le nu-propriétaire est valablement représenté par l'usufruitier et le droit de vote appartient à ce dernier pour toutes les assemblées générales ordinaires et extraordinaires sauf accord contraire. ».

Règlement des assemblées générales

L'article 25.4 des statuts stipule que « 25.4.1 L'assemblée générale est présidée par le président ou en son absence par un administrateur délégué spécialement à cet effet par le conseil d'administration. A défaut la présidence est confiée à l'actionnaire choisi par les actionnaires présents.

25.4.2 Au cas où l'assemblée est convoquée à la diligence du ou des commissaires aux comptes ou du liquidateur, l'auteur de la convocation préside l'assemblée.

25.4.3 Les fonctions de scrutateurs sont remplies par deux actionnaires présents ou représentés.

25.4.4 Les actionnaires présents désignent le secrétaire qui peut être choisi en dehors des membres de l'assemblée.

25.4.5 Il est tenu une feuille de présence laquelle contient les noms et domiciles des actionnaires présents ou représentés et indique le nombre des actions possédées par chacun d'eux.

25.4.6 La feuille de présence est signée par les actionnaires présents ou leurs mandataires et est certifiée par le bureau, elle est déposée au siège social ainsi qu'au siège de la Bourse de Casablanca et doit être communiquée à tout requérant. ».

Ordre du Jour des assemblées

L'article 25.5 des statuts stipule que « 25.5.1 L'ordre du jour est fixé par l'auteur de la convocation.

25.5.2 Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant, au moins cinq pour cent (5%) du capital social peuvent demander l'inscription de projets supplémentaires de résolutions à l'ordre du jour de l'assemblée générale après avoir adressé à la société une lettre recommandée avec accusé de réception.

25.5.3 La demande doit être adressée avant la tenue de la première assemblée générale. L'assemblée générale ne peut délibérer sur des questions non inscrites à l'ordre du jour. ».

Droit de vote aux assemblées générales

L'article 25.6 des statuts stipule que « 25.6.1 Chaque membre de l'assemblée générale a autant de voix qu'il possède et représente d'actions.

25.6.2 Le vote a lieu à main levée ou par toute autre moyen public décidé par l'assemblée générale. Si la majorité simple des actionnaires exige le scrutin secret, celui-ci devient obligatoire pour toutes les questions comme la révocation des administrateurs ou la mise en cause de leur responsabilité.

25.6.3 Tout actionnaire peut voter par correspondance ou se faire représenter par toute personne munie d'un mandat spécial.

En cas de votre par correspondance, la société doit mettre à la disposition des actionnaires un formulaire spécial à cet effet.

Le vote émis de cette manière n'est valable que si la signature apposée sur le formulaire est légalisée. Les titulaires d'actions cotées à la Bourse de Casablanca pourront légaliser leurs signatures auprès des autorités tunisiennes compétentes au Maroc.

Il n'est tenu compte que des votes reçus par la société avant l'expiration du jour précédant la réunion de l'assemblée générale. ».

Procédures des assemblées générales

L'article 25.7 des statuts stipule que « Les délibérations de l'assemblée générale sont constatées par des procès-verbaux inscrits ou annexés sur un registre spécial et signés par les membres composant le bureau. Le refus de l'un d'eux doit être mentionné. Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont signés par le président et par deux scrutateurs. ».

Consultation et copies de documents

L'article 25.8 des statuts stipule que « Les documents présentés aux assemblées générales tenues au cours des trois derniers exercices ainsi que les procès verbaux desdites assemblées sont mis à la disposition de tous les actionnaires au siège social de la société ainsi qu'au siège de la Bourse de Casablanca.

L'actionnaire pourra consulter les documents ci-dessus mentionnés dans la limite de ce qui se rapporte à sa participation sous réserve des exceptions prévues par la loi.

Ces documents peuvent être consultés pendant les horaires habituels de travail de la société et/ou de la Bourse de Casablanca.

Tout actionnaire détenant au moins trois pour cent du capital de la société, ou détenant une participation au capital au moins égale à un million de dinars, a le droit d'obtenir, à tout moment, des copies des états financiers, des états des cautionnements, avals et garanties donnés par la société ainsi que de l'état des sûretés consenties par elle, du rapport annuel détaillé sur la gestion de la société des rapports des commissaires aux comptes relatifs aux trois derniers exercices, ainsi que des copies des procès-verbaux et feuilles de présence des assemblées tenues au cours des trois derniers exercices. Les actionnaires détenant réunis cette fraction du capital ont le droit de se faire communiquer les documents cités et de se faire représenter par un mandataire pour exercer ce droit en leur nom. ».

V.2 DISPOSITIONS RELATIVES AUX ASSEMBLEES GENERALES ORDINAIRES

Constitution des assemblées générales ordinaires

L'article 26.1 des statuts stipule que « 26.1.1 Toute réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la société sur première convocation ne sera valablement tenue que si les actionnaires présents ou représentés détiennent le tiers au moins des actions conférant droit de vote.

Si ce quorum n'est pas atteint, l'assemblée générale est convoquée à nouveau selon les formes prescrites par l'article 25.2.4. Entre la première et à la deuxième convocation, un délai minimum de Quinze (15) jours doit être observé.

Si le quorum n'est pas atteint sur première convocation, à la seconde convocation, l'assemblée délibèrera valablement quelle que soit la fraction du capital représentée.

26.1.2 Les délibérations de l'assemblée générale ordinaire statuant sur première ou deuxième convocation, sont prises à la majorité simple des voix des membres présents ou représentés.

Pouvoirs des assemblées générales ordinaires

L'article 26.2 des statuts stipule que « 26.2.1 L'assemblée générale ordinaire statue sur toutes les questions qui excèdent la compétence du conseil d'administration et peut conférer à ce dernier les autorisations nécessaires pour tous les cas où les pouvoirs à lui attribuer seraient insuffisants. D'une manière générale elle règle les conditions du mandat imparti au conseil d'administration et elle détermine la conduite des affaires de la société.

26.2.2 Elle statue souverainement sur toutes les questions intéressant la vie de la société qui ne sont pas de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.

26.2.3 Elle entend les rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes, discute, approuve ou redresse les comptes et d'une façon générale contrôle tous les actes de gestion des administrateurs et leur donne quitus.

26.2.4 Elle prend les décisions relatives aux résultats après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et des commissaires aux comptes et statue notamment sur l'affectation et la répartition des bénéfices. Elle fixe les dividendes à répartir sur proposition du conseil d'administration.

26.2.5 L'assemblée générale ordinaire approuve ou rejette les nominations provisoires d'administrateurs effectuées par le conseil d'administration.

26.2.6 Elle nomme, remplace et réélit les administrateurs ainsi que le ou les commissaires aux comptes.

26.2.7 Elle détermine le montant des jetons de présence alloués au conseil d'administration.

26.2.8 Elle approuve ou désapprouve les conventions visées par les articles 200 et 475 du Code des Sociétés Commerciales que le conseil d'administration a autorisé.

26.2.9 Elle décide l'amortissement ou le rachat des actions pour la régulation des cours de bourse conformément à la législation en vigueur.

26.2.10 Elle délibère sur toutes les autres propositions portées à son ordre du jour et qui ne sont pas de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire. ».

V.3 DISPOSITIONS RELATIVES AUX ASSEMBLEES GENERALES EXTRAORDINAIRES

Constitution des assemblées générales extraordinaires

L'article 27.1 des statuts stipule que « 27.1.1 Les délibérations des assemblées générales extraordinaires sont prises à la majorité des deux tiers (2/3) au moins des voix des actionnaires présents ou représentés.

27.1.2 Préalablement à l'assemblée générale extraordinaire réunie sur première convocation, le texte des résolutions proposées doit être tenu, au siège social de la société et au siège de la Bourse de Casablanca , à la disposition des actionnaires, Quinze (15) jours au moins avant la date de la réunion. ».

Pouvoirs des assemblées générales extraordinaires

L'article 27.2 des statuts stipule que « Les assemblées générales extraordinaires peuvent sur la proposition des actionnaires et dans le cadre de la législation des sociétés anonymes, apporter toutes modifications aux statuts. Elle peut également décider l'augmentation du capital, l'amortissement ou le rachat des actions par prélèvement sur les bénéfices ou les réserves, décider la liquidation, la fusion ou la scission de la société, proroger sa durée ou décider sa dissolution ou transformer sa forme sociale.

Elles peuvent décider la création d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote ainsi que des certificats d'investissement dans les limites prévues par la législation en vigueur.

Elles peuvent également décider l'émission de toutes autres valeurs conformément à la loi. ».

Quorum

L'article 27.3 des statuts stipule que « Toute réunion de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société ne sera valablement tenue sur première convocation que si les actionnaires présents ou représentés détiennent la moitié des actions conférant droit de vote. A défaut de ce quorum, une seconde assemblée générale extraordinaire sera convoquée, et ses délibérations ne seront valables que si les actionnaires présents ou représentés détiennent le tiers des actions conférant droit de vote.

Le délai de la tenue de la seconde assemblée générale extraordinaire ne pourra dépasser deux mois à partir de la date de convocation.

Dans toutes les assemblées générales, le quorum n'est calculé qu'après déduction des actions privées du droit de vote, en vertu des dispositions législatives ou réglementaires et notamment lorsqu'il s'agit d'assemblée à caractère constitutif des actions appartenant à des personnes qui ont fait l'apport ou stipulé des avantages particuliers soumis à l'appréciation de l'assemblée. ».

V.4 DROIT DE COMMUNICATION DES ACTIONNAIRES

L'article 30 des statuts stipule que « Pendant les Quinze (15) jours précédant la réunion de l'assemblée générale ordinaire, les états financiers ainsi que tous les documents qui d'après la loi doivent être communiqués à cette assemblée et la liste des actionnaires sont tenus au siège social à la disposition de tous les actionnaires ainsi qu'au siège de la Bourse de Casablanca. ».

VI. ORGANES D'ADMINISTRATION

VI.1 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'article 15 des statuts stipule que « 15.1 La société est administrée par un conseil d'administration composé de Trois (3) à Douze (12) membres nommés par l'assemblée générale ordinaire.

15.2 La durée du mandat des administrateurs est de trois (3) années renouvelables.

15.3 Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales et peuvent être choisis même en dehors des actionnaires.

La personne morale est tenue de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civile et pénale que s'il était administrateur en son nom propre.
Lorsque le représentant de la personne morale perd sa qualité pour quelque motif que ce soit, celle-ci est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement.

15.4 Le conseil d'administration nomme parmi ses membres un président pour une durée égale à celle de son mandat d'administrateur. Son mandat est renouvelable pour un ou plusieurs mandats. Le président devra obligatoirement être actionnaire de la société et personne physique, sous peine de nullité de sa nomination.

15.5 Lorsque le nombre des membres du conseil d'administration devient inférieur au minimum légal, les autres membres doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire en vue du comblement de l'insuffisance du nombre des membres.

15.6 En cas de vacance d'un poste d'administrateur suite à un décès, une incapacité physique, une démission où à la survenance d'une incapacité juridique, le conseil d'administration, peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Cette nomination sera soumise à la ratification de la prochaine assemblée générale ordinaire ».

La présidence du Conseil d'Administration de la société ENNAKL est assurée par M. Mohamed Sakher EL MATERI, nommé par l'Assemblée Générale du 06 septembre 2006 et dont le mandat arrive à expiration lors de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les états financiers relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011.

La composition du Conseil d'Administration de la société ENNAKL Automobiles, au 31 mai 2010, se décline comme suit :

Membre du Conseil d'Administration	Représenté par	Qualité	Date de nomination/ renouvellement	Date de fin de mandat*	Adresse
M. Mohamed Sakher EL MATERI	Lui-même	Président	AGO du 06/092006	2011	Tunis
M. Moncef EL MATERI	Lui-même	Administrateur	AGO du 06/03/2009	2011	Tunis
M. Mustapha JABEUR	Lui-même	Administrateur	AGO du 06/03/2009	2011	Tunis
M. Kamel BEN SALAH	Lui-même	Administrateur	AGO du 06/03/2009	2011	Tunis
Société Princesse Holding	M. Firas SAIED	Administrateur	AGO du 06/03/2009	2011	Tunis
M. Kamel CHEDLY	Lui-même	Administrateur	AGO du 24/12/2009	2011	Tunis
M. Amor NAJII	Lui-même	Administrateur	AGO du 24/12/2009	2011	Tunis

Source : ENNAKL Automobiles

** : Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les états financiers relatifs à l'exercice clos le 31/12/2011.*

VI.2 FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Réunion du Conseil d'Administration

L'article 16 des statuts stipule que : « 16.1 Le conseil d'administration se réunit sur convocation de son président ou à la demande de la moitié de ses membres aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige soit au siège social soit en tout autre local ou localité indiquée dans les lettres de convocation. Les convocations sont faites soit (i) par lettre recommandée avec accusé de réception, soit (ii) par courrier électronique ou télécopie (sous réserve de confirmation par lettre recommandée avec accusé de réception), soit encore par remise en main propre contre décharge, et ce huit (8) jours au moins à l'avance.

Tout administrateur absent à l'une des séances du conseil peut s'y faire représenté par l'un de ses collègues au moyen d'un pouvoir donné par lettre ou par télégramme ; le mandat n'est valable que pour une seule séance.

Les pouvoirs sont annexés au procès verbal de la réunion. L'administrateur mandataire de l'un de ses collègues a droit à deux voix.

Toutefois, en cas d'urgence et dans le cas où tous les administrateurs sont présents ou représentés (sous réserve du respect du quorum prévu à l'article 16.2 ci-après), le conseil d'administration pourra se réunir sans délais sur simple convocation verbale.

16.2 Le conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents.

16.3 Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

16.4 En cas de partage des voix, le président du conseil d'administration disposera d'une voix prépondérante ».

L'article 17 des statuts stipule que : « 17.1 Les délibérations du conseil d'administration sont constatées dans des procès-verbaux inscrits sur un registre spécial tenu au siège de la société, les procès-verbaux sont signés par le secrétaire de la séance et par le Président ou la majorité des membres ayant un siège.

17.2 Les procès-verbaux et les copies des délibérations sont délivrés et certifiés conformément à la loi.

17.3 Les copies ou extraits de ces procès-verbaux à produire en justice ou ailleurs sont signés par le président du conseil d'administration. ».

Pouvoirs du Conseil d'administration

L'article 18 des statuts stipule que « Le conseil d'administration a les pouvoirs les plus étendus pour gérer la société, faire autoriser tous les actes et accomplir toutes les opérations relatives à l'objet social. Tout ce qui n'est pas réservé aux assemblées générales est de sa compétence.

Sans préjudice des stipulations de l'article 16 ci-dessus et selon les conditions de majorité décrites dans cet article, le conseil d'administration dispose des pouvoirs suivants, lesquels sont énonciatifs et non limitatifs :

1. Il fixe les orientations générales de la société à partir du budget qui est établi par le Président directeur général et qui lui est soumis chaque année ;

2. Il établit les états financiers de la société conformément à la loi relative au système comptable des entreprises ;

3. Il présente à l'assemblée générale ordinaire un rapport annuel détaillé sur la gestion de la société.

4. Il décide la création de toutes exploitations rentrant dans l'objet de la société ;

5. Il passe tous marchés quelle qu'en soit la durée, fait toutes soumissions, prend part à toutes adjudications ;

6. Il contracte toutes assurances, procède au règlement de tous sinistres ;

7. Il fait ouvrir et fonctionner dans tous les établissements de Banque et de crédit, tous comptes courants et d'avance et tous comptes de dépôt ;

8. Il signe, accepte, négocie, endosse, acquitte tous billets, traites, chèques, lettres de change et effet de commerce ;

9. Il cautionne tous engagements et avalise tous effets ;

10. Il reçoit toutes sommes dues à la société, effectue tous retraits de cautionnement en espèce ou autrement et en donne quittance et décharges ;

11. Il autorise tous retraits, transferts, aliénations et transports de fonds, rentes, actions, obligations, créances et valeurs quelconques de la société ;

12. Il accepte, consent, cède ou réalise tous baux, location et amodiation, sous toutes formes, de tous biens et droits, mobiliers et immobiliers, qu'elles qu'en soient la durée et l'importance ;

13. Il fait toutes acquisitions, aliénations et tous échanges de biens et droits mobiliers, faire toutes acquisitions de biens et droits immobiliers ;

14. Il statue sur les études, projets, plans et devis pour l'exécution de tous travaux ;

15. Il intéresse la société dans toutes affaires, associations, participations, sociétés, de personnes ou de capitaux, constitués ou à constituer, par voie de souscriptions, apports en espèces, par achat d'actions, de droits sociaux ou autres titres et généralement par toutes formes quelconques ;

16. Il décide la création de toutes sociétés tunisiennes ou étrangères, fonde ou concourt à la fondation de ces sociétés, fait établir et signer par tous délégués, tous statuts, déclarations de souscriptions et versement et autres actes utiles ;

17. Il fait à toutes sociétés constituées ou à constituer, tous apports de biens et droits mobiliers, en propriété ou en jouissance, à l'exception des opérations de cession ou de fusion, qui comporteraient la dissolution de la société ou la restriction de l'objet social ; il reçoit en représentation tous titres, actions, obligations, parts, droits sociaux, quotes-parts de résultats ou rémunérations quelconques ; il souscrit et achète tous titres, droits sociaux, parts syndicales, etc.… ;

18. Il accepte dans toutes sociétés, associations, participations, unions ou syndicats, toutes fonctions, tous mandats de gérant, administrateur ou autres et les fait exercer par tels délégués qu'il appréciera ;

19. Il fait représenter la société à toutes réunions d'associés, à toutes assemblées constitutives, assemblées ordinaires ou extraordinaires et même modificatives, et généralement, dans tous actes et opérations relatifs à l'exercice des droits de la société dans toutes sociétés, associations ou participations ;

20. Il consent tous prêts, crédits et avances ;

21. Il contracte, avec ou sans hypothèque ou autres garanties, tous emprunts par voie d'ouverture de crédit et sous formes autres que par émission d'obligations ou d'autres titres négociables en Bourse, qui sont de la compétence de l'Assemblée Générale ;

22. Il traite, transige, compromet ;

23. Il exerce toutes actions judiciaires, en tant que demandeur ou défendeur ;

24. Il donne tous désistements et mainlevées, même sans paiement et consent toutes antériorités et toutes subrogations ;

25. Il remplit toutes les formalités pour soumettre la société à la législation en vigueur dans les pays où elle pourrait opérer ;

26. Il délègue tous pouvoirs au président-directeur général, ou toute autre personne que ce dernier se substituerait, à l'effet de remplir toutes les formalités pour soumettre la société à la législation en vigueur dans les pays où elle fait appel public à l'épargne. »

L'article 19 des statuts stipule que « Tous les actes concernant la société doivent revêtir la signature du président directeur général ou de l'administrateur ayant reçu délégation en cas d'empêchement du président - directeur général, soit encore de tout mandataire ayant reçu de l'un de ceux-ci ou du conseil d'administration pouvoir à cet effet. ».

Rémunération des administrateurs

L'article 20 des statuts stipule que « L'assemblée générale peut allouer aux administrateurs en rémunération de leur activité, une somme fixée annuellement à titre de jetons de présence.

Ils ont droit également au remboursement de leur frais de déplacement, de séjour et dépenses faits par eux dans l'intérêt de la société.

Il peut être alloué par le conseil d'administration des rémunérations exceptionnelles dans les cas et les conditions prévus par la loi. ».

Fonctions du Président Directeur Général et du Directeur Général

L'article 21 des statuts stipule que « 21.1 le président du conseil d'administration assumera également sous sa responsabilité les fonctions de directeur général de la société et portera ainsi le titre de président-directeur général.

Il représente la société dans ses rapports avec les tiers et assure sous sa responsabilité la direction générale de la société. Sous réserve des pouvoirs que les statuts attribuent expressément aux assemblées d'actionnaires, ainsi que des pouvoirs qu'ils réservent de façon spéciale au conseil d'administration, le président-directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société et ce, dans les limites de l'objet social.

21.2 stipule que le président du conseil d'administration propose l'ordre du jour du conseil, le convoque, préside les réunions et veille à la réalisation des options arrêtées par le conseil.

21.3 stipule que sur proposition du président directeur général, le conseil peut pour l'assister, lui adjoindre un ou plusieurs directeurs généraux adjoints, membres ou non du conseil d'administration.

21.4 stipule que le président directeur général peut modifier les statuts lorsque cette modification est effectuée en application de dispositions légales ou réglementaires qui la prescrivent. Les statuts sont soumis dans leur version modifiée à l'approbation de la première assemblée générale suivante.

21.5 stipule que lorsque le président directeur général se trouve empêché d'exercer ses fonctions, il peut déléguer tout ou partie de ses fonctions au directeur général adjoint dans les conditions de l'article 15. Si le directeur général adjoint est dans l'incapacité de le faire, le conseil d'administration nommera une personne de son choix pour le remplacer. ».

VI.2.1 Principales activités exercées en dehors de la société ENNAKL par les membres des Organes d'Administration et de Direction au cours des trois derniers exercices

Membres	Activités exercées, en dehors de la société ENNAKL, au cours des trois dernières années		
	2007	2008	2009
M. Mohamed Sakher EL MATERI	▪ Président Directeur Général de la société Princesse Holding ▪ Président Directeur Général de la société Goulette Shipping Cruise ▪ Président Directeur Général de la société Ennakl Véhicules Industriels ▪ Président Directeur Général de la société City Cars	▪ Président Directeur Général de la société Princesse Holding ▪ Président Directeur Général de la société Goulette Shipping Cruise ▪ Président Directeur Général de la société Ennakl Véhicules Industriels ▪ Président Directeur Général de la société Le Marchand de l'Immobilier	▪ Président Directeur Général de la société Princesse Holding ▪ Président Directeur Général de la société Goulette Shipping Cruise ; ▪ Président Directeur Général de la société Ennakl Véhicules Industriels ▪ Président Directeur Général de la société Le Marchand de l'Immobilier ; ▪ Président Directeur Général de la société Princesse Private Aviation ; ▪ Président Directeur Général de la société La Pierre Immobilière.
M. Mustapha JABEUR	▪ Directeur Général Adjoint de la société Goulette Shipping Cruise.	▪ Directeur Général Adjoint de la société Goulette Shipping Cruise.	▪ Directeur Général Adjoint de la société Goulette Shipping Cruise ; ▪ Directeur Général de DAR ASSABAH.
M. Moncef EL MATERI	▪ Directeur Général de la société ADWYA.	▪ Directeur Général de la société ADWYA.	▪ Directeur Général de la société ADWYA.
M. Kamel BEN SALAH	▪ Gérant du Cabinet Gide Loyrette Nouel Tunisie.	▪ Gérant du Cabinet Gide Loyrette Nouel Tunisie.	▪ Gérant du Cabinet Gide Loyrette Nouel Tunisie.
M. Kamel CHEDLY	▪ Gérant de la société Kamel Rent Car	▪ Gérant de la société Kamel Rent Car	▪ Gérant de la société Kamel Rent Car
M. Amor NAJII[23]	▪ Président Directeur Général de la Banque de l'Habitat	▪ Président Directeur Général de la Société Tunisienne de Banque	▪ Président Directeur Général de la Société Tunisienne de Banque
M. Sehir JELJELI	▪ Directeur Administratif et Financier de la société ADWYA	▪ Néant	▪ Néant
M. Ibrahim DEBACHE	▪ Néant	▪ Néant	▪ Néant

Source : ENNAKL Automobiles

[23] Depuis mars 2010, M. Amor NAJII est Directeur Général de la Banque ZITOUNA.

VII. ORGANES DE DIRECTION

VII.1 COMPOSITION DE L'ORGANE DE DIRECTION

La Direction de la société se compose de trois (3) personnes, à savoir :

- le Président Directeur Général ;
- deux (2) Directeurs Généraux Adjoints.

VII.2 LISTE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

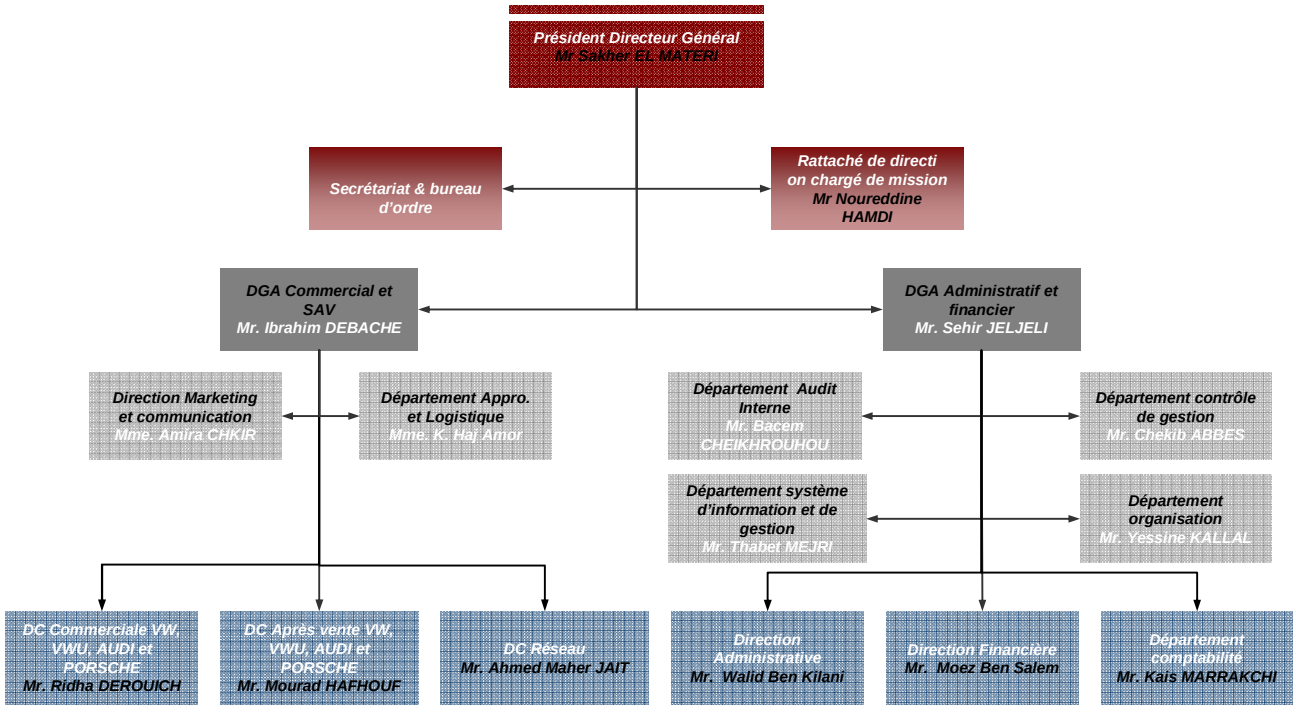
La liste des principaux dirigeants de la société ENNAKL se décline comme suit :

Membre	Fonction au sein de la Société	Mandat/Date d'entrée en fonction	Adresse
M. Mohamed Sakher EL MATERI	Président Directeur Général	2009-2011	Tunis
M. Ibrahim DEBACHE	Directeur Général Adjoint Commercial et Après Vente	18/04/2007	Tunis
M. Sehir JELJELI	Directeur Général Adjoint Administratif et Financier	31/03/2008	Tunis

Source : ENNAKL Automobiles

L'organigramme fonctionnel de la société ENNAKL Automobiles se présente comme suit :

Organigramme de la société ENNAKL au 31/05/2010



Source : ENNAKL Automobiles

VII.3 CV DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Mohamed Sakher EL MATERI (29 ans)

M. Mohamed Sakher EL MATERI est Président Directeur Général de la société ENNAKL.

M. Mohamed Sakher EL MATERI est diplômé de la United Business Institute de Bruxelles d'un Bachelor of Business Administration et dispose d'un diplôme en langue anglaise de l'Université de Malte.

M. EL MATERI est fondateur et Président Directeur Général de la société PRINCESSE HOLDING, présente dans divers secteurs d'activités.

M. EL MATERI est également fondateur de la Banque ZITOUNA.

M. EL MATERI est également député au Parlement, membre du Comité Central du Rassemblement Constitutionnel Démocratique et Président de la cellule du Rassemblement Constitutionnel Démocratique de Carthage Dermech.

Sehir JELJELI (52 ans)

M. Sehir JELJELI est Directeur Général Adjoint Administratif et Financier de la société ENNAKL.

M. JELJELI est diplômé de l'Institut des Hautes Etudes Commerciales de Tunis en 1981.

Avant d'intégrer la société ENNAKL, en 2008 en tant que Directeur Général Adjoint Administratif et Financier, M. JELJELI était Directeur Administratif et Financier de la société SIED ALUMINIUM de 1981 à 1983 puis Directeur Financier de la société TUNISIE PORCELAINE de 1983 à 1992 et Directeur Administratif et Financier de la société ADWYA de 1992 à 2007.

Ibrahim DEBACHE (46 ans)

M. Ibrahim DEBACHE est Directeur Général Adjoint Commercial et Après Vente de la société ENNAKL.

M. DEBACHE est diplômé de l'Ecole Supérieure de Sciences Commerciales Appliquées de Paris et - de la Mediterranean School of Business.

Avant d'intégrer la société ENNAKL, en 2007 en tant que Directeur Général Adjoint, M. DEBACHE était Directeur Commercial de la société PEUGEOT STAFIM (concessionnaire de la marque PEUGEOT en Tunisie) de 1996 à 2006 et auparavant Ingénieur d'Affaires puis Directeur des Ventes au sein de la société Sociétés de Systèmes d'Ingénierie et d'Information.

VII.4 INTERETS DES DIRIGEANTS DANS LA SOCIETE ENNAKL AU 31/12/2009

VII.4.1 Rémunérations et avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction au titre de l'exercice 2009

La rémunération totale des membres de la Direction de la société ENNAKL Automobiles s'établit à fin 2009 à 1 011 833 DT. La société ENNAKL attribue également des véhicules de fonction à ses dirigeants.

Le Conseil d'Administration de la société ENNAKL se compose de 7 personnes, à savoir :

- un (1) Président du Conseil d'Administration ;
- six (6) administrateurs.

La rémunération brute totale des membres des organes d'administration de la société ENNAKL s'établit, au titre de l'exercice 2009, à 105 000 DT.

Il est à préciser que les montants bruts des jetons de présence destinés aux membres du Conseil d'Administration, au titre des exercices 2008 et 2007, s'élèvent à 75 000 DT annuellement.

VII.4.2 Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'administration et de direction au 31/12/2009

Néant.

I.1.2. Conventions réglementées relatives à la société ENNAKL

a. Conventions réglementées au titre de l'exercice 2009

- Location par la société « ENNAKL » à la société « Car Gros» d'un local sis à la zone industrielle CHARGUIA II d'une superficie globale de 1 250 m² et qui consiste essentiellement en un magasin de pièces de rechange de 1 200 m² et d'un showroom de 50 m². Le loyer est fixé annuellement, selon l'avenant du 1/1/2009, à un montant mensuel hors taxes de 7 832 DT.
- Souscription au capital de la société « PRINCESS PRIVATE AVIATION» pour un montant de 5 499 900 DT représentant 45,8% du capital.
- Conclusion d'une convention d'assistance et de frais de siège entre la société « ENNAKL » et la société « PRINCESS HOLDING SA» portant sur un montant annuel hors taxes de 300 000 DT, avec date effet à compter du 1er janvier 2009.
- Fixation de la rémunération du Président Directeur Général de la société « ENNAKL» pour un montant annuel net de 460000 DT, avec date d'effet à compter du 1er janvier2009.
- Autorisation du Président Directeur Général de la société « ENNAKL » à conclure et à signer tous les accords, conventions et contrats nécessaires au transfert de l'activité véhicules industriels et chariots (Renault Trucks et TCM) à la société ENNAKL VEHICULES INDUSTRIELS.
- Autorisation du Président Directeur Général de la société « ENNAKL » à conclure tous les documents transactionnels relatifs à la cession des participations et terrains, et lui délègue tous les pouvoirs nécessaires pour les signer et accomplir, le cas échéant, toutes les formalités légales et déléguant lesdits pouvoirs à toute autre personne de son choix.
- Cession par la société « ENNAKL» à la société « ENNAKL VEHICULES INDUSTRIELS » pour un montant global de 1 560 000 DT confirmé par un rapport d'expertise, d'un lot, situé DEBOUSVILLE à Tunis, constitué des trois immeubles suivants :
  - ✓ immeuble dénommé « DURANCE II », objet du Titre foncier N° 83387 Tunis, d'une contenance de deux ares trente sept centiares (02a37ca) ;
  - ✓ immeuble dénommé « ESSAADA », objet du Titre foncier N° 73592 Tunis, d'une contenance de cinq ares soixante et un centiares (05a61ca) ;
  - ✓ immeuble dénommé « LA DURANCE », objet du titre foncier N° 48396 Tunis, d'une contenance de soixante quinze ares et cinquante-huit centiares (75a58ca).
- Cette cession a dégagé pour la société « ENNAKL » une plus value de cession de 1 522 188 DT.
- Cette vente a été constatée par un contrat de vente immobilière datée du 31/12/2009.
- Cession par la société « ENNAKL » d'un immeuble dénommé « Tour Afrique» sis à la zone industrielle de l'Ariana, objet du Titre foncier N° 22714 Ariana, d'une contenance de soixante-sept ares quatre-vingt centiares (67a80ca), à la société « PRINCESSE HOLDING» pour un montant de 2 100 000 DT confirmé par un rapport d'expertise. La Société a enregistré ainsi une plus value de cession de 507 362 DT. Cette vente a été constatée par un contrat de vente immobilière datée du 31/12/2009.
- Cession par la société « ENNAKL » de 54 999 actions de la société « PRINCESSE PRIVATE AVATION » pour un montant de 4 150 005 DT en référence à un rapport d'évaluation fait pat un expert indépendant. Ces actions ont été acquises en 2009 pour 5 499 900 DT. La société a

enregistré ainsi, une perte de l 349 895 DT. Cette vente a été constatée par un contrat de cession d'actions daté du 31/12/2009.

- Cession par la société « ENNAKL» de 22 494 actions « ENNAKL VEHICULES INDUSTRIELS », à la société « PRINCESSE HOLDING» pour un montant de 3 499 999 DT, en référence à un rapport d'évaluation fait par un expert indépendant. Le coût d'achat de ces actions s'élève à 2249 400 DT. La Société a enregistré, ainsi, une plus value de 1 250 599 DT. Cette vente a été constatée par un contrat de cession d'actions daté du 31/12/2009.
- Cession par la société « ENNAKL » de 64 994 actions « LE MARCHAND DE L'IMMOBILIER », à la société « PRINCESSE HOLDING» pour un montant de 6 749 952 DT, en référence à un rapport d'évaluation fait par un expert indépendant. Le coût d'achat de ces actions s'élève à 6 499 400. La Société a enregistré, ainsi, une plus value de 250 552 DT. Cette vente a été constatée par un contrat de cession d'actions daté du 31/12/2009.
- Facturation par la société ENNAKL à la société CAR GROS d'un montant de 94 481,822 DT sous forme des charges communes relatives à l'exercice 2009.
- Facturation par la société ENNAKL à la société TRUCKS GROS d'un montant de 204 833,704 DT sous forme des charges communes relatives à l'exercice 2009. Des conventions ont été autorisées par le conseil d'administration et ont été régularisées avant la date de clôture de l'exercice.
- Facturation par la société « ENNAKL » à la société « Goulette Shipping » des frais relatifs aux salaires et autres avantages perçus par Monsieur « Mustapha JABEUR» au titre de l'exercice 2009, pour un montant global de 94 125,934 DT.
- Facturation par la société « ENNAKL » à la société « DAR ASSABAH » des frais relatifs aux salaires et autres avantages perçus par Monsieur «Mustapha JABEUR» au titre de l'exercice 2009, pour un montant global de 24 000 DT.
- Prorogation par la société ENNAKL de la convention de prêt en compte courant actionnaire avec le société « ENNAKL VEHICULES INDUSTRIELS » d'un montant de 250 000 DT pour la période allant du 01/06/2009 au 31/12/2009. Ce prêt a été remboursé en principal et intérêt par chèque, à la date du 31/12/2009.

b. Conventions réglementées postérieurement au 31 décembre 2009 et autorisées par le Conseil d'Administration

Le Conseil d'administration du 1er juin 2010, conformément aux dispositions des articles 200 et 202 du code des sociétés commerciales, a autorise la conclusion par la Société d'une convention de conseil et d'assistance juridique, dont l'objet est l'assistance de la Société dans le cadre de son projet d'introduction sur les bourses de Tunis et de Casablanca, et ce avec la société Gide Loyrette Nouel Tunisie, en sa qualité de conseil juridique, représentée par son gérant, M. Kamel Ben Salah lui-même administrateur de la société. M. Kamel Ben Salah, étant concerné par cette décision, n'a pas pris part de vote.

VIII. ORGANES DE GOUVERNEMENT

La société ENNAKL a fait appel au cabinet de conseil Ernst & Young en avril 2009 dans le cadre d'une étude d'organisation générale de toutes les structures couvrant :

- les orientations stratégiques ;
- les organigrammes généraux et détaillés ;
- le schéma de développement des ressources humaines.

Conformément aux recommandations du cabinet Ernst & Young, la société ENNAKL a lancé une mission ayant pour objet la transformation du système de management de la Société et ce en agissant sur trois principaux leviers :

- la réorganisation des processus (métier et support) ;
- la formalisation des procédures et des fiches de fonctions ;
- l'optimisation du système de pilotage de la Société.

VIII.1 ENTITE DE CONTROLE DE GESTION

La société ENNAKL dispose d'une entité de contrôle de gestion directement rattachée à la Direction Générale et ayant pour rôle la collecte et la diffusion d'informations permettant la prise de décision.

L'entité de contrôle de gestion se compose de :

- un responsable contrôleur de gestion ;
- une assistante.

Le contrôle de gestion procède à la définition des prévisions budgétaires et des objectifs de la Société ainsi que de l'ensemble de ses départements. Il veille, ensuite, au respect de ces objectifs et a pour mission également l'analyse des écarts en vue de proposer des mesures correctives.

Le contrôleur de gestion rend compte régulièrement à la Direction Générale de l'exercice de sa mission. Il a comme attributions :

- participation à l'élaboration des objectifs de l'entreprise ou d'un département. Il définit les budgets annuels et les moyens nécessaires (humains, financiers, techniques) pour chaque objectif ;
- suivi en permanence des réalisations des différents départements ;
- élaboration des tableaux de bord pour l'ensemble des activités de la Société ;
- collecte des informations quantitatives et qualitatives nécessaires et leur diffusion ;
- mise en évidence des écarts significatifs entre les prévisions et les réalisations ainsi que l'analyse des causes de ces écarts avec les responsables opérationnels ;
- ajustement des prévisions en fonction des écarts constatés et ce, en rédigeant des rapports de synthèse destinés à la Direction Générale proposant des mesures correctives ;
- garantie de la cohérence et de la conformité des procédures par rapport à l'ensemble des règles de gestion de la Société.

VIII.2 ENTITE D'AUDIT INTERNE

La société ENNAKL dispose d'une unité d'audit interne, mise en place en 1985, rattachée directement à la Direction Générale, qui a pour missions :

- le contrôle du strict respect des systèmes et procédures en vigueur.
- l'évaluation de ces systèmes et procédures pour s'assurer de leur caractère satisfaisant eu égard aux spécificités et aux évolutions de l'environnement propre de l'entreprise.

Ces missions confèrent à l'entité d'audit interne un droit de contrôle d'application stricte des procédures générales assignées dans le manuel des procédures au niveau des différentes structures de la Société.

Au début de chaque exercice, le responsable de l'audit interne est tenu de présenter un programme d'audit contenant un inventaire des missions à effectuer couvrant généralement l'exercice en cours. Le programme d'audit doit être approuvé par la hiérarchie à laquelle l'audit interne est rattaché ainsi que par le Comité Permanent d'Audit.

Par ailleurs, les missions d'audit effectuées par l'unité d'audit sont assorties, généralement, de notes de procédures et/ou de services organisant l'activité quotidienne de la société ENNAKL, en fonction des besoins et des évènements qui pourraient survenir.

En outre, le Responsable d'audit est également chargé d'établir des rapports sur son activité au Comité Permanent d'Audit lors de ses réunions périodiques.

VIII.3 MANUEL DE PROCEDURES

La société ENNAKL dispose d'un manuel de procédures élaboré par l'unité d'audit interne en 2007.

Le manuel concerne :

- la description de l'organigramme avec un descriptif des fiches de fonction et d'attribution par structure ;
- la description des process tant techniques que de gestion et d'aide à la décision.

VIII.4 COMITE PERMANENT D'AUDIT

La société ENNAKL dispose d'un Comité Permanent d'Audit, mis en place par le Conseil d'Administration en date du 03 septembre 2009, composé de 3 membres : M. Moncef EL MATERI, M. Mustapha JABEUR et la société PRINCESSE HOLDING représentée par M. Firas SAIED. Ce comité est placé sous l'autorité du Conseil d'Administration.

Le Comité Permanent d'Audit est organisé comme suit :

- le Comité Permanent d'Audit se réunit au moins 4 fois par an sur convocation de son Président et autant de fois que nécessaire ;
- le Président du Comité peut convoquer tout membre de l'organe de direction (le Directeur Général et/ou le Directeur Général Adjoint), et en général toute personne dont il juge que la présence est nécessaire (parmi les responsables des structures de la Société et/ou les Commissaires aux Comptes ainsi que les auditeurs externes) ;
- le Comité Permanent d'Audit ne peut délibérer valablement sans la présence de trois au moins de ses membres ;
- en cas d'empêchement, le Président du Comité donne pouvoir à l'un des membres du Comité, ayant la qualité d'administrateur, pour conduire la réunion ;
- les délibérations du Comité Permanent d'Audit sont portées sur un procès verbal signé par le Président du Comité, un administrateur, et le rapporteur du Comité.

Le Comité Permanent d'Audit rend compte régulièrement au Conseil d'Administration de l'exercice de sa mission.

Les attributions du Comité d'Audit se déclinent comme suit :

- informer le Conseil d'Administration de son programme d'activité ;
- examiner les rapports des missions d'audit interne ainsi que le suivi des recommandations desdites missions ;
- examiner les rapports d'activité intermédiaires et annuels du Département d'audit interne ;
- examiner et approuver les états financiers intermédiaires et annuels, avant leur remise au Conseil d'Administration ;
- examiner et approuver les rapports d'activités de la Société, avant leur remise au Conseil d'Administration ;
- examiner les rapports de contrôle effectué par les autorités publiques compétentes, les Commissaires aux Comptes ainsi que les auditeurs externes ;
- suivre l'application des recommandations formulées dans les lettres de Direction ;
- proposer la nomination des Commissaires aux Comptes ;
- examiner les notes sur la stratégie de développement de la Société et les projections financières ;
- examiner les rapports sur le contrôle interne établis par les différentes structures de la Société ;
- examiner tout placement ou opérations susceptibles d'affecter la situation financière de la Société.

VIII.5 DUE DILIGENCE

Dans le cadre de son introduction en Bourse, la société ENNAKL a confié les missions de due diligence suivantes :

- juridique au Cabinet GIDE LOYRETTE NOUEL Tunisie ;
- financière, comptable, fiscale et organisationnelle à AMC Ernst & Young.

IX. INTERESSEMENT DU PERSONNEL

A ce jour, la société ENNAKL ne prévoit pas d'intéressement du personnel. Par ailleurs, les salariés de la Société ont la possibilité de souscrire aux actions offertes dans le cadre de la présente opération.

PARTIE IV ACTIVITE DE LA SOCIETE ENNAKL AUTOMOBILES

I. HISTORIQUE

Créée en 1965 par un groupement d'entreprises publiques, la société ENNAKL s'est spécialisée dans l'importation et la distribution en Tunisie de véhicules de marque VOLKSWAGEN.

La privatisation de la société ENNAKL concrétisée en 2006 par l'entrée du groupe Princesse Holding dans son capital lui a donné un nouvel essor.

En effet, la société ENNAKL est aujourd'hui leader du secteur de la distribution de véhicules légers avec 9 617 véhicules commercialisés en 2009 sous les marques VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI et PORSCHE et dispose au 30 mai 2010, d'un réseau de 17 agences officielles réparties sur le territoire tunisien.

Les principales phases de développement de ENNAKL se présentent comme suit :

1965	▪ Création de ENNAKL avec un capital initial de 100 000 DT. ▪ Signature du 1er contrat de distribution de véhicules neufs et pièces de rechange avec VOLKSWAGEN et AUDI.
2001	▪ Ouverture du 1er showroom de la société ENNAKL Automobiles.
2006	▪ Privatisation de la société ENNAKL par voie de cession au Groupe Princesse Holding. ▪ Entreprise d'un plan de rajeunissement du personnel à travers la promotion d'une politique de départ volontaire à la retraite.
2007	▪ Création de la filiale CAR GROS spécialisée dans la vente de pièces de rechange en gros des marques VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI et PORSCHE. La société CAR GROS a été créée afin d'être en conformité avec la loi n° 91-44[24] du 01/07/1991, telle que modifiée par la loi 94-38 du 24/02/1994 portant sur la réglementation du commerce de gros et de détail. ▪ Signature d'une lettre d'intention avec la marque PORSCHE. ▪ Acquisition d'un terrain de 6 hectares à la Goulette pour le développement d'un nouveau centre de stockage. ▪ Acquisition de 2 494 actions du capital social de la société Ennakl Véhicules Industriels auprès de Princesse Holding pour un montant global 299 280 DT.
2008	▪ Lancement de la construction de deux showrooms dédiés aux marques AUDI et PORSCHE. ▪ Mise en place d'un nouveau système d'information « INCADEA ».
2009	▪ Ouverture de 6 nouvelles agences officielles. ▪ Lancement du modèle PORSCHE PANAMERA. ▪ Cession de la participation de la société ENNAKL Automobiles dans Ennakl Véhicules Industriels à Princesse Holding. ▪ Augmentation du capital social de la société ENNAKL Automobiles le portant à 18 000 000 DT par incorporation de réserves. ▪ Cession par ENNAKL de sa participation des sociétés « Le Marchand de l'Immobilier » et « Princesse Private Aviation » à Princesse Holding.
2010	▪ Ouverture de 3 nouvelles agences officielles. ▪ Réorganisation de la société ENNAKL Automobiles à travers le transfert de l'activité Véhicules Industriels à la société Ennakl Véhicules Industriels (EVI). ▪ Développement de l'activité minibus avec la marque VOLKSWAGEN. ▪ Obtention de l'autorisation d'importation de la marque VOLKSWAGEN Bus en Tunisie. ▪ Signature d'une lettre d'intention avec le constructeur SEAT pour la commercialisation de la marque en Tunisie. ▪ Réalisation d'une augmentation de capital portant le capital social à 30 000 000 DT par incorporation des réserves. ▪ Réduction de la valeur nominale de 10,0 DT à 1,0 DT. ▪ Changement de la dénomination sociale de « ENNAKL » à « ENNAKL Automobiles ». ▪ Construction d'un showroom dédiée à la marque AUDI sis à la Goulette. ▪ Construction d'un showroom dédiée à la marque PORSCHE sis à la Goulette. ▪ Décision d'introduction en Bourse de la société ENNAKL Automobiles.

Source : ENNAKL Automobiles

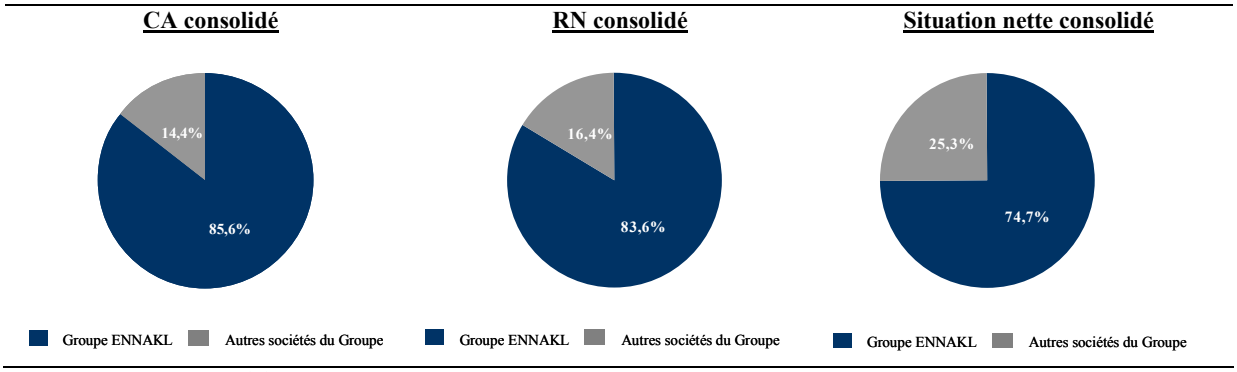
II. APPARTENANCE DE LA SOCIETE ENNAKL AUTOMOBILES A UN GROUPE

La société ENNAKL est détenue à hauteur de 99,99% par la société Princesse Holding (Cf. Partie III, titre II.3.2, Appartenance de ENNAKL au Groupe Princesse Holding).

[24] Les dispositions de la loi 91-44 et de l'ensemble des textes qui l'ont modifié et complété ont été abrogés par la loi n°2009-69 du 12/08/2009.

ENNAKL est la Société la plus importante du pôle automobile du groupe Princesse Holding aussi bien en termes de marques représentées (VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI, PORSCHE et SEAT) qu'en termes de chiffre d'affaires.

La contribution du chiffre d'affaires de la société ENNAKL[25] dans le chiffre d'affaires consolidé, le résultat net consolidé et les capitaux propres consolidés du groupe Princesse Holding, au titre de l'exercice 2009, se présente comme suit :



Source : ENNAKL Automobiles

La stratégie de développement du Groupe repose sur des synergies inter et intra sectorielles. En effet, dans le secteur automobile, le Groupe couvre l'ensemble des besoins des différentes catégories de clientèles et des segments d'activités allant des véhicules particuliers, utilitaires, industriels et de manutention.

Le Pôle financier du Groupe est au centre des synergies en matière de financement des sociétés ainsi que de leur clientèle. Enfin, le Pôle Média participe à l'amélioration et au positionnement de l'image et à la notoriété des sociétés du Groupe et contribue à la réalisation de leurs objectifs commerciaux.

Le groupe Princesse Holding SA est un holding de participation qui a pour vocation l'investissement stratégique dans divers secteurs d'activité, notamment :

- la distribution automobile ;
- l'immobilier ;
- la presse et les médias ;
- les services financiers ;
- l'agriculture ;
- le tourisme maritime.

A ce jour, le groupe PRINCESSE HOLDING ne détient pas de participations dans des sociétés cotées à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis ou sur un autre marché financier.

III. FILIALES DE LA SOCIETE ENNAKL AUTOMOBILES

III.1 ORGANIGRAMME JURIDIQUE

III.1.1 Organigramme juridique au 31 mai 2010

Dans le cadre du recentrage de son activité sur la distribution de véhicules légers et dans la perspective de son introduction en Bourse, la société ENNAKL Automobiles a procédé en 2009 aux opérations de restructurations financières suivantes :

[25] La société ENNAKL Automobiles comprend la société ENNAKL et la société CAR GROS

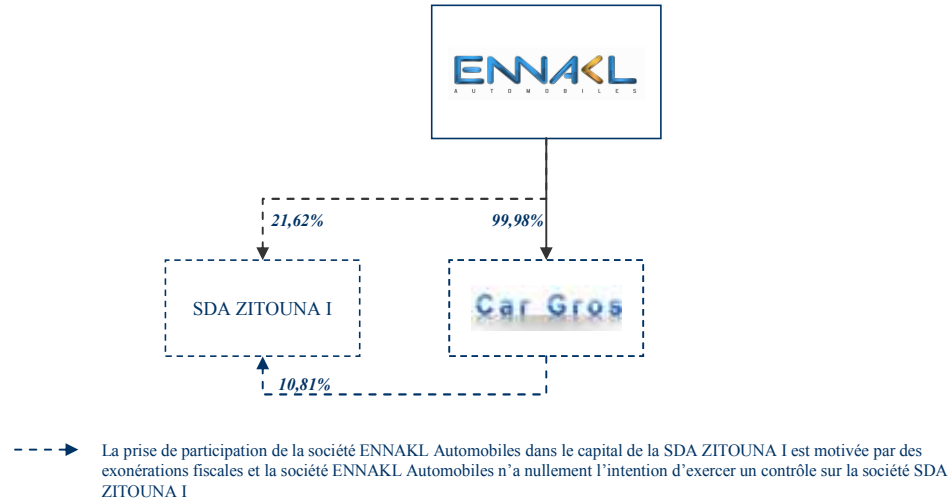
- cession à la société PRINCESSE HOLDING de sa participation à hauteur de 99,99% dans le capital de la société « Le Marchand de l'Immobilier », société de promotion immobilière, pour un montant total de 6 749 952 DT ;
- cession à la société PRINCESSE HOLDING de sa participation à hauteur de 45,83% dans le capital de la société « Princesse Private Aviation », société de transport aérien à la demande, pour un montant total de 4 150 005 DT ;
- cession à la société PRINCESSE HOLDING de sa participation à hauteur de 99,97% dans le capital de la société « ENNAKL Véhicules Industriels », société de commercialisation de tous véhicules de transport et de tous véhicules industriels, pour un montant total de 3 499 999 DT ;
- cession à la société PRINCESSE HOLDING de 546 893 actions du capital social de la société STPEA ZITOUNA II, société d'oléiculture, pour un montant total de 599 942 DT ;
- cession à la société PRINCESSE HOLDING de 194 993 actions du capital social de la société SDA ZITOUNA I, société d'oléiculture, pour un montant total de 5 986 DT.

Par ailleurs, au cours du premier trimestre 2010, les opérations financières suivantes ont été enregistrées :

- la société ENNAKL Automobiles a souscrit à l'augmentation de capital de la société SDA ZITOUNA I pour un montant global de 2 000 000 DT représentant la libération de la totalité de sa souscription à 200 000 actions, soit 21,62% du capital.
- la société CAR GROS a souscrit à l'augmentation de capital de la société SDA ZITOUNA I pour un montant global de 1 000 000 DT représentant la libération de la totalité de sa souscription à 100 000 actions, soit 10,81% du capital.

Au 31 mai 2010, l'organigramme juridique de la société ENNAKL Automobiles se présente comme suit :

Organigramme juridique de la société ENNAKL Automobiles au 31/05/2010 (en % du capital et de doit de vote)



Source : ENNAKL Automobiles

III.2 PRESENTATION DE CAR GROS

III.2.1 Présentation générale

Dénomination sociale	CAR GROS
Activité	Importation et distribution en gros de pièces de rechange des marques VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI, PORSCHE et SEAT.
Siège social	Zone Industrielle de la Charguia II – 1080 Tunis Cedex Tunisie
Forme juridique	Société à Responsabilité Limitée
Date de constitution	25 mai 2007
Capital social au 31/12/2009	500 000 DT réparti en 5 000 parts sociales nominatives de 100 DT chacune, toutes souscrites et libérées
Structure du capital et des droits de vote	ENNAKL Automobiles : 99,98% Autres personnes physiques : 0,02%

Source : ENNAKL Automobiles

Il est à noter que, pour être en conformité avec la législation en vigueur en matière de distribution en gros et en détail, la société ENNAKL a procédé à la création en 2007 de la société CAR GROS dont elle détient 99,98% du capital.

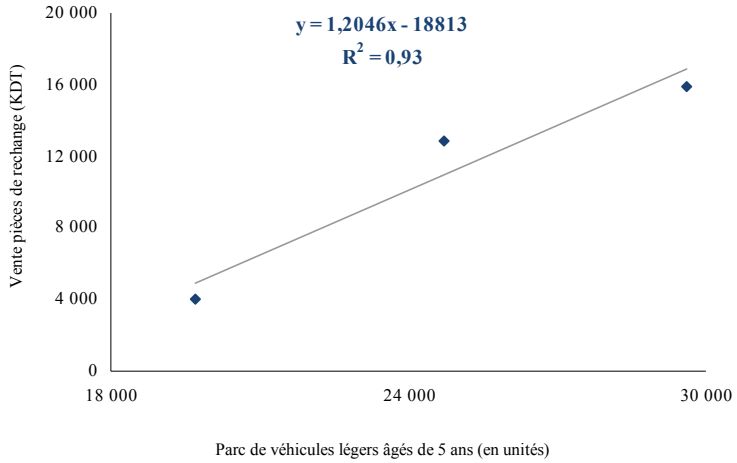
III.2.2 Activité de CAR GROS

CAR GROS est l'importateur officiel et le distributeur en gros de pièces de rechange des marques VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI et PORSCHE et SEAT en Tunisie.

Il est précisé que l'importation des pièces de rechange n'est pas soumise à un régime restrictif contrairement à l'importation de véhicules neufs. Ainsi, les ventes de pièces de rechange de la société CAR GROS est tributaire du parc existant de véhicules légers des marques VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI et PORSCHE.

La régression linéaire des ventes de pièces de rechange en fonction du parc de véhicules légers existant, sur les trois dernières années, se présente comme suit :

Régression linéaire des ventes de pièces de rechanges en fonction du parc de véhicules légers âgés de 5 ans



Source : ENNAKL Automobiles

R² : coefficient de détermination mesurant le lien linéaire entre deux variables. Un R² qui tend vers 1 traduit une forte corrélation entre les deux variables de la régression linéaire.

En raison du nombre restreint d'observations, la corrélation entre les ventes de pièces de rechange et le parc de véhicules légers est présentée à titre indicatif.

Le graphique ci-dessus, fait ressortir une corrélation entre les ventes de pièces de rechange et le parc des véhicules légers des marques VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI et PORSCHE.

III.2.3 Principaux agrégats financiers

Les principaux indicateurs financiers de CAR GROS pour les exercices 2008 et 2009 se présentent de la manière suivante :

En milliers de DT	2008	2009	*Var.09/08 en %*
Chiffre d'affaires	12 864	15 907	*23,0%*
Résultat d'exploitation	2 317	3 483	*50,0%*
Charges financières	19	16	*-18,2%*
Résultat net	1 896	2 647	*39,6%*
Situation nette	2 545	4 441	*74,5%*
Dette nette[26]	1 536	426	*-72,3%*
Total bilan	9 830	11 533	*17,3%*

Source : ENNAKL Automobiles

III.2.4 Relations entre CAR GROS et la société ENNAKL

La société CAR GROS fournit la société ENNAKL Automobiles en pièces de rechange aux mêmes conditions tarifaires que celles appliquées aux agences du réseau de distribution de la société ENNAKL.

Les fonctions support au niveau de la société CAR GROS, dont notamment le service financier et comptable, sont assurés par le personnel employés par la société ENNAKL permettant ainsi à CAR GROS de bénéficier d'un important effet de synergie.

[26] Dette nette = dettes de financement+trésorerie passif – trésorerie actif + comptes courants associés passif – comptes courants associés actifs.

Les états financiers clos au 31 décembre 2009 de la société CAR GROS présentent un compte courant associé ENNAKL totalisant un montant débiteur de 46 580 DT. De même, les états financiers clos au 31 décembre 2009 de la société CAR GROS présentent des dettes commerciales avec la société ENNAKL pour un montant total de 2 520 093 DT.

Il est à noter que les états financiers clos au 31 décembre 2009 de la société ENNAKL présentent un compte courant associé totalisant un montant créditeur de 42 045 DT, il en ressort donc un écart de 4 536 DT comparé avec le montant affiché au niveau des états financiers de CAR GROS.

Cet écart s'explique par les factures d'avoir suivantes :

Date	Référence	Montant en DT
20/11/2008	AVOIR 76540834/ FACT 76539118	106,834
20/11/2008	AVOIR 76540834/ FACT 76432918	326,053
19/11/2008	AVOIRVW 76540222	664,272
19/11/2008	AVOIRVW 76544722	1 862,799
09/07/2008	AVOIR VW 76432918	1 262,061
09/07/2008	AVOIR VW 76442783	234,968
09/07/2008	AVOIR VW 76448105	78,734
Total		**4 535,721**

Source : ENNAKL Automobiles

Ces factures d'avoir sont constatées par la société ENNAKL mais non encore remboursées, donc aucune écriture comptable n'a été constatée par la Société.

Lors du remboursement de ces factures par le groupe VOLKSWAGEN, la société ENNAKL constatera une dette vis-à-vis de CAR GROS relative au montant de ces avoirs.

Concernant CAR GROS, ces factures d'avoirs sont comptabilisées en attendant leur remboursement de la part de la société ENNAKL.

Il est à noter que le règlement de ces factures a été effectué courant l'exercice 2010 ; de ce fait, les comptes courants entre les deux sociétés sont apurés.

- Au 31 décembre 2009, le chiffre d'affaires qu'a réalisé la société CAR GROS avec la société ENNAKL s'élève à 6 218 679 DT.
- En 2009, la société ENNAKL a facturé à la société CAR GROS des charges pour un montant total de 188 466 DT. Ces charges se déclinent comme suit :
  - ✓ charges communes pour un total de 94 482 DT. Ces charges sont relatives aux charges externes (entretiens et réparations, télécommunication, électricité, etc. ainsi qu'à l'amortissement du système d'information INCADEA) ;
  - ✓ loyer annuel pour un montant total de 93 984 DT. Ces loyers sont relatifs à un magasin de pièces de rechange et à un local d'une superficie totale de 1 250 m².
- Lors de son entrée en exploitation en septembre 2007, CAR GROS a repris la totalité des stocks de pièces de rechange des marques VOLKSWAGEN, AUDI et PORSCHE de la société ENNAKL pour un montant de 6 900 KDT. Cette vente a été réalisée moyennant un crédit fournisseurs dont le paiement est échelonné sur plusieurs tranches. Au 31 décembre 2009, cette dette fournisseurs s'élève à 1 552 KDT.

IV. LE SECTEUR DE LA DISTRIBUTION AUTOMOBILE EN TUNISIE

IV.1 CADRE LEGISLATI ET REGLEMENTAIRE

IV.1.1 Textes législatifs et réglementaires régissant le secteur

L'activité de la distribution automobile est régie par la loi n°2009-69 du 12 août 2009 relative au commerce de distribution ainsi que la loi n°2001-66 du 10 juillet 2001 relative à la suppression des autorisations administratives délivrées par les services du Ministère du Commerce et de l'Artisanat.

Principales dispositions de la loi 2009-69 du 12/08/2009

Les principales dispositions de la loi 2009-69 du 12/08/2009 se déclinent comme suit :

- fixer les règles régissant l'exercice des activités du commerce de distribution en vertu desquelles la liberté constitue le principe et l'autorisation constitue l'exception;
- viser la modernisation, la mise à niveau du secteur commercial et la garantie de l'équilibre entre les différents intervenants du secteur.

Principales dispositions de la loi 2001-66 du 10/07/2001

Loi 2001-66 du 10/07/2001 stipule que l'activité de concessionnaire de matériel de transport routier reste soumise à une autorisation préalable des autorités compétentes (Office du Commerce de Tunisie, Direction Générale de la Qualité du Commerce Intérieur et des Métiers et Services).

Par ailleurs, le secteur est régi par l'arrêté du 10 août 1995 tel que modifié par les arrêtés du 15 août 1996 et du 5 février 1999 portant approbation du cahier des charges relatif a la commercialisation de matériels de transport routier fabriqués localement ou importés

IV.1.2 Organismes gouvernementaux intervenant dans le secteur de la distribution automobile

Office du Commerce de la Tunisie

Cette entité, relevant du Ministère du Commerce, œuvre en étroite collaboration avec les concessionnaires et intervient à différents niveaux à savoir :

- l'élaboration du cahier des charges relatif à la distribution de matériels roulants importés ;
- le suivi de la mise en application, par les constructeurs automobile, des dispositions relatives aux cahiers des charges ;
- la délivrance de l'agrément de modèle de véhicules (document obligatoire pour l'importation) ;
- la délivrance de l'agrément des prix FOB[27] valable pour une année

L'agrément des prix FOB par l'Office du Commerce de la Tunisie constitue l'accord délivré par l'autorité au concessionnaire automobile suite à la vérification des prix FOB appliqués par les constructeurs. L'homologation technique des véhicules se rapporte à la vérification des caractéristiques techniques des véhicules importés en terme de puissance fiscale, de motorisation, de circuit électronique, etc.

Les prix FOB, libellés en euros, sont fixés annuellement par le constructeur en ce en fonction des volumes de véhicules importés par modèle. Il est à rappeler que le budget relatif aux volumes de véhicules à importer découle de la stratégie par marque de la société ENNAKL.

Au cours du processus d'importation, la société ENNAKL procède à la couverture contre le risque de change moyennant des contrats à terme. En effet, lors de la livraison des véhicules importés depuis l'étranger, la société ENNAKL conclut un contrat à terme de 6 mois fixant le cours de change qui sera

[27] FOB : free on board

appliqué aux prix FOB des constructeurs lors du règlement par la société ENNAKL à 180 jours à compter de la date de livraison.

Direction Générale de la Qualité, du Commerce Intérieur et des Métiers et Services

Cette entité, relevant du Ministère du Commerce, délivre annuellement les agréments aux concessionnaires.

Direction Générale de l'Industrie

La Direction Générale de l'Industrie, est en charge de la comptabilisation de la coopération industrielle réalisée entre les différents constructeurs étrangers et les industriels de composants automobile tunisiens afin de fixer le PGI[28].

Direction Générale du Commerce Extérieur

Dans le cadre du PGI, cette Direction intervient dans l'attribution des quotas annuels d'importation de véhicules pour chaque constructeur et assure également le suivi des importations de chaque distributeur automobile.

Agence Technique des Transports Terrestres (ATTT)

Cet organisme assure l'homologation technique des nouveaux modèles de véhicules. Cette étape est obligatoire avant la commercialisation en série sur le marché tunisien.

Chambre Syndicale des Concessionnaire de Véhicules Automobiles

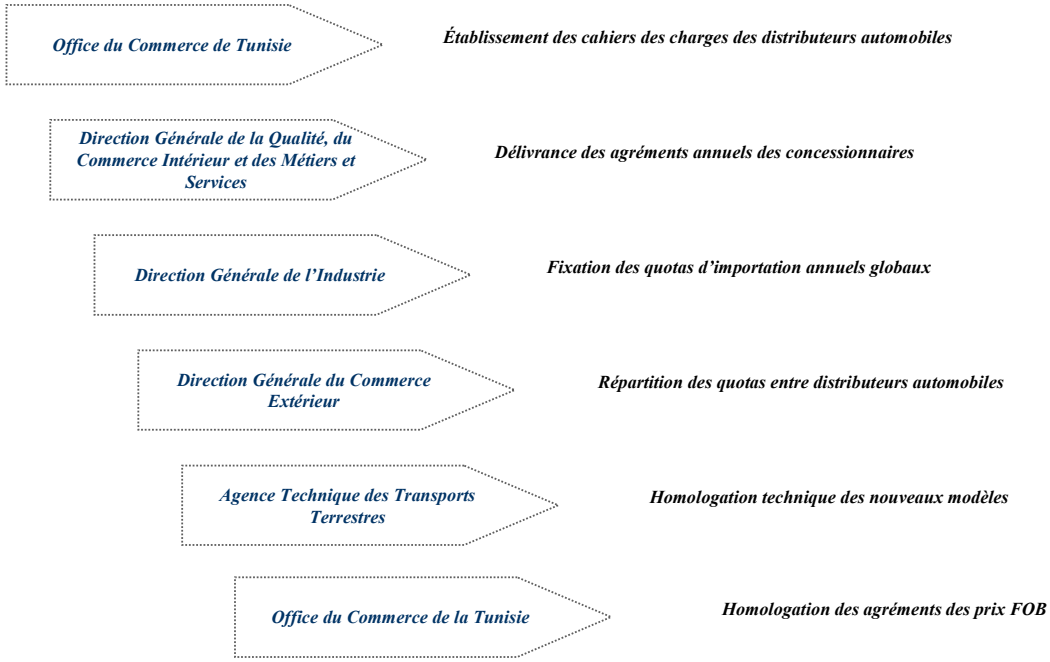
Cet organisme, sous l'égide de l'Union Tunisienne de l'Industrie, du Commerce et de l'Artisanat, regroupe les patrons des concessionnaires automobiles.

Ses principales missions se présentent comme suit :

- désigner un bureau représentant la corporation des concessionnaires automobiles au sein du patronat tunisien ;
- représenter la profession auprès des autorités de tutelle ;
- assurer et défendre les intérêts des concessionnaires automobiles ;
- organiser des manifestations nationales et internationales visant à promouvoir la profession ;
- négocier avec le patronat les augmentations salariales triennales.

[28] PGI : Programme Général d'Importation

Organismes gouvernementaux intervenant dans le secteur



Source : ATTT

IV.2 HISTORIQUE ET FAITS MARQUANTS DU SECTEUR

Le secteur de la distribution automobile a été marqué par quatre grandes phases de développement.

IV.2.1 De 1961 à 1987

Cette phase se caractérise par la création en 1961, de la STIA (Société Tunisienne d'Industrie Automobile) avec un capital détenu par l'Etat tunisien et les banques publiques. Durant cette période, le rôle de la STIA consiste en l'assemblage des véhicules commercialisés sur le marché tunisien.

Du fait de la proximité historique et culturelle avec la France, le marché de la distribution automobile tunisien est alors orienté vers les représentants des marques françaises (RENAULT, PEUGEOT et CITROEN).

Cette période a connu le lancement de la commercialisation, en Tunisie, des marques VOLKSWAGEN en 1965 et de la marque AUDI en 1975 par la société ENNAKL.

IV.2.2 De 1987 à 1994

De par la faiblesse de son marché intérieur et la vétusté du parc automobile tunisien (âge moyen de 15 ans), la Tunisie décide en 1987 de mettre fin au montage des véhicules légers[29].

A compter de 1987, le Gouvernement tunisien entreprend une réforme majeure dans le secteur de la distribution automobile aussi bien pour les véhicules industriels que pour les véhicules légers.

Les véhicules industriels

L'assemblage de véhicules industriels a été maintenu dans les sites de production tunisiens et reste assuré par les deux entreprises tunisiennes STIA, aujourd'hui ICAR et SETCAR.

[29] Les véhicules légers sont les véhicules particuliers et utilitaires et non industriels.

Les véhicules légers

La réforme du secteur de la distribution des véhicules légers a été motivée par les facteurs suivants :

- l'évolution croissante des technologies de la construction automobile ;
- les augmentations successives des coûts d'assemblage local ;
- la diminution du différentiel entre le prix de la collection « *CKD*» et les véhicules « *Built up*».

De ce fait, cette réforme a consisté en l'abandon de l'assemblage local des véhicules légers au profit de l'importation de véhicules « *Built up* ».

IV.2.3 A compter de 1995

Dans l'objectif de réduire le déficit de la balance commerciale suite à la croissance des importations des véhicules légers, le Gouvernement tunisien a mis en place un système de quotas d'importation consistant en la fixation du volume annuel d'importation de véhicules neufs.

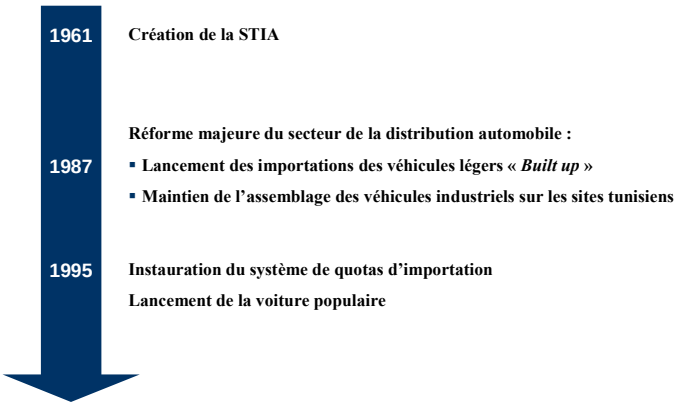
Les quotas d'importations de véhicules neufs sont fonction des éléments suivants :

- la maîtrise de la balance commerciale ;
- la coopération industrielle des constructeurs automobile étrangers avec les industriels tunisiens de composants automobiles (achats et investissements) ;
- les besoins croissants en véhicules légers de la population tunisienne.

En effet, cette politique a permis à l'Etat d'atteindre les objectifs ci-après :

- une croissance maîtrisée du marché de la distribution automobile ;
- une optimisation des importations de véhicules et la maîtrise du solde de la balance commerciale ;
- une progression des exportations du secteur des composants automobiles et le transfert de savoir faire de la part des partenaires étrangers.
- l'année 1995 a également été marquée par le lancement du concept de la « voiture populaire[30] », dont les ventes ont soutenu la croissance du marché de la distribution automobile en Tunisie. Cette gamme de produits présente les caractéristiques suivantes :
- une faible cylindrée des motorisations : les véhicules ne dépassant pas une cylindrée de 1 200 cm^3
- un régime fiscal avantageux : les véhicules sont soumis à un taux de TVA de 12,0% au lieu de 18,0% et bénéficient d'un droit de consommation de 10,0% au lieu de 16% au minimum.
- des solutions de financement attractives négociées auprès des institutions financières : les caisses de sécurité sociale, dont notamment la Caisse Nationale de Sécurité Sociale (CNSS), octroient des crédits pour le financement des voitures populaires.

Récapitulatif des grandes phases de régulation du marché de la distribution automobile



Source : ENNAKL Automobiles

[30] La voiture populaire est une voiture à faible cylindrée et bénéficiant d'un régime fiscal avantageux.

IV.3 PRESENTATION GENERALE DU MARCHE DE LA DISTRIBUTION AUTOMOBILE

Le marché de la distribution automobile s'articule autour de deux segments d'activité :

- le segment des **véhicules industriels** regroupant les autobus, camions, trucks, etc. ;
- le segment des **véhicules légers** regroupant les véhicules particuliers et utilitaires.

IV.3.1 Le marché des véhicules industriels

L'offre de véhicules industriels s'adresse à une clientèle professionnelle qui opère aussi bien dans le secteur des services (transport, négoce, etc.) que dans l'industrie. Les véhicules industriels se classent en deux grandes familles et ce, en fonction des besoins de leurs clients :

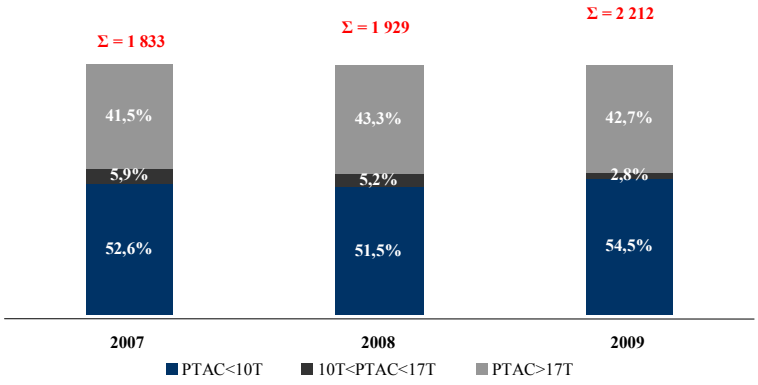
- les véhicules de transport routiers ;
- le matériel de manutention et de travaux publics.

Les véhicules industriels destinés au transport routier s'articulent autour de trois catégories qui sont fonction de leur Poids Total Autorisé à la Charge (PTAC[31]) :

- PTAC inférieur à 10 tonnes ;
- PTAC compris entre 10 et 17 tonnes ;
- PTAC supérieur à 17 tonnes.

L'évolution des 1ères immatriculations de véhicules industriels destinés au transport routier, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution des 1ères immatriculations de véhicules industriels destinés au transport routier (en unités)



Source : ATTT

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, les 1ères immatriculations de véhicules industriels destinés au transport routier s'établissent à 2 212 véhicules en 2009 *vs* 1 833 véhicules en 2007, soit une croissance annuelle moyenne de 9,9% sur la période 2007-2009.

Les 1ères immatriculations de véhicules de PTAC<10T représentent la part la plus importante du marché des véhicules industriels destinés au transport routier avec 54,5% du volume total des 1ères immatriculations en 2009.

La catégorie PTAC>17T représentent 42,7% du total des ces 1ères immatriculations en 2009 *vs* 43,3% en 2008.

Par ailleurs, la catégorie comprise entre 10T et 17T demeure la plus faible avec 2,8% du total des 1ères immatriculations de véhicules industriels destinés au transport routier en 2009 *vs* 5,2% en 2008.

[31] Poids total autorisé à la charge : la masse maximale autorisée pour un véhicule industriel. Elle comprend la charge maximale de marchandises (charge utile) ainsi que le poids maximal du chauffeur et de tous les passagers.

La catégorie inférieure à 10 tonnes bénéfice d'un positionnement favorable sur le marché tunisien des véhicules industriels destinés au transport routier et ce en raison notamment du bon rapport qualité/prix ont elle bénéficie.

IV.3.2 Le marché des véhicules légers

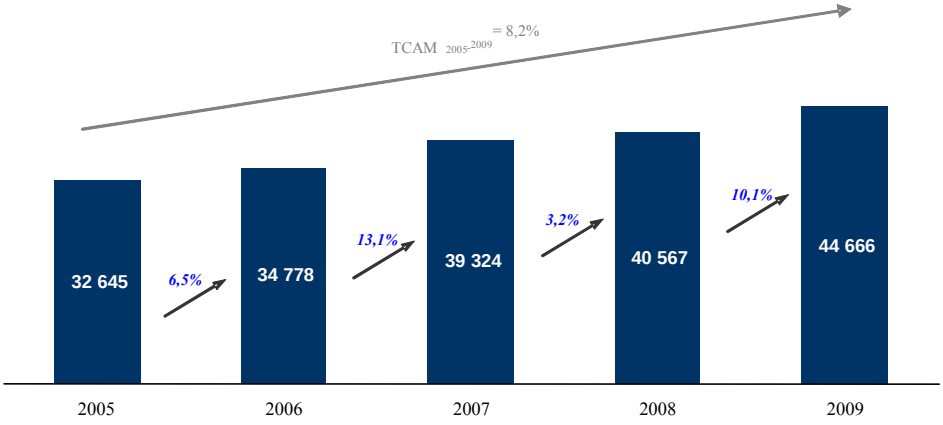
Le marché des véhicules légers s'articule autour de deux segments, à savoir :

- les véhicules particuliers ;
- les véhicules utilitaires.

Sur le marché tunisien, l'évolution des 1ères immatriculations de véhicules légers a été principalement marquée par l'accroissement de la demande en générale suite à l'appréciation du pouvoir d'achat des ménages tunisiens et au lancement en 1995 du concept de la « voiture populaire » qui a contribué à la diversification du parc automobile tunisien.

L'évolution des 1ères immatriculations de véhicules légers sur la période 2005-2009 se présente comme suit :

Evolution des 1ères immatriculations de véhicules légers (en unités)



Source : ATTT

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, les 1ères immatriculations de véhicules légers se sont établies à 44 666 unités en 2009 vs 32 645 en 2005 enregistrant une croissance annuelle moyenne de 8,2% sur la période considérée, traduisant ainsi une dynamique soutenue du marché des véhicules légers.

IV.4 DETERMINANTS DU MARCHE DE LA DISTRIBUTION DES VEHICULES LEGERS

En Tunisie, le marché de la distribution des véhicules légers découle directement d'une offre réglementée par le Gouvernement tunisien. Les déterminants de cette offre sont déclinés en trois axes :

- la maîtrise de la balance commerciale ;
- la coopération industrielle des constructeurs automobile étrangers avec les industriels tunisiens de composants automobile, matérialisée par le volume des exportations des IME[32] ;
- le volume de la demande en véhicules légers de la population tunisienne.

IV.4.1 Offre du marché de la distribution des véhicules légers

L'article 34 de la loi n° 94-39 en date du 07 mars 1994 stipule la création du Conseil National du Commerce Extérieur en charge notamment de la maîtrise de la balance commerciale et de la mise en place des dispositions et mesures nécessaires à l'optimisation des importations et exportations de la Tunisie. Les concessionnaires automobiles étant totalement importateurs, leur activité s'intègre dans le champ d'application dudit Conseil.

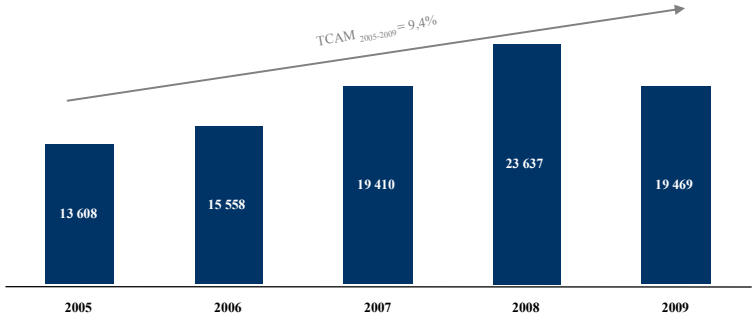
Quotas globaux d'importation de véhicules en fonction de la balance commerciale

En 1995, le Conseil National du Commerce Extérieur a mis en place un système de quotas d'importation de véhicules dans l'optique de la maîtrise des importations. Les déterminants des quotas globaux d'importation de véhicules sont fonction notamment des éléments suivants :

- la maîtrise de la balance commerciale ;
- l'optimisation des réserves de devises du pays.

L'évolution des exportations de biens et services sur les cinq dernières années se présente comme suit :

Evolution du volume des exportations de biens et services (en MDT)



Source : INS

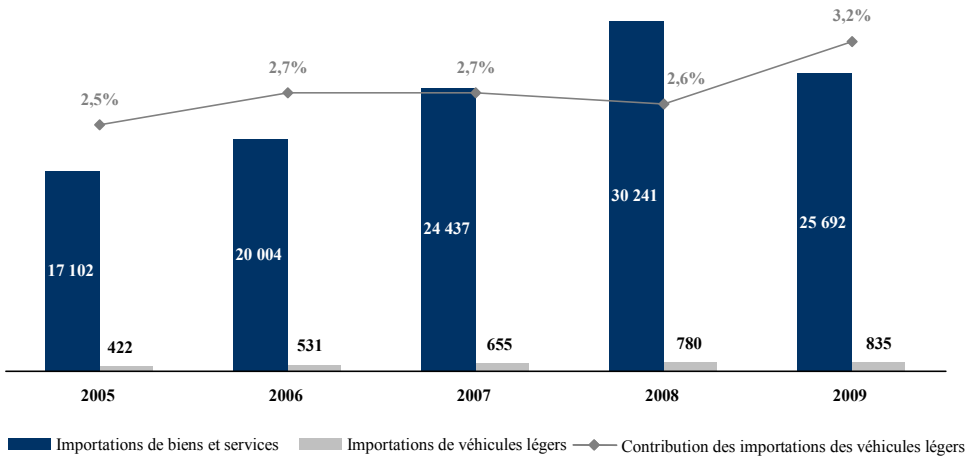
Les exportations s'établissent à 19 469 MDT en 2009 *vs* 13 608 MDT en 2005, soit un taux de croissance annuel moyen de 9,4% sur la période 2005-2009.

Il est à souligner que le volume des exportations s'élève à 19 469 MDT en 2009 *vs* 23 637 MDT en 2008, enregistrant un recul de -17,6% justifié principalement par un durcissement suite à la crise financière de 2008, des politiques d'importation des pays de l'Union Européenne, principale destination des exportations tunisiennes.

[32] Industries mécaniques et électriques

L'évolution des importations de biens et services ainsi que les importations de véhicules légers, sur les cinq dernières années, se présente comme suit :

Evolution des importations de biens et services et des véhicules légers (en MDT)



Source : ATTT et INS

Comme en témoigne le graphique ci-dessus, les importations s'établissent à 25 692 MDT en 2009 *vs* 17 102 MDT en 2005, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 10,7% sur la période considérée.

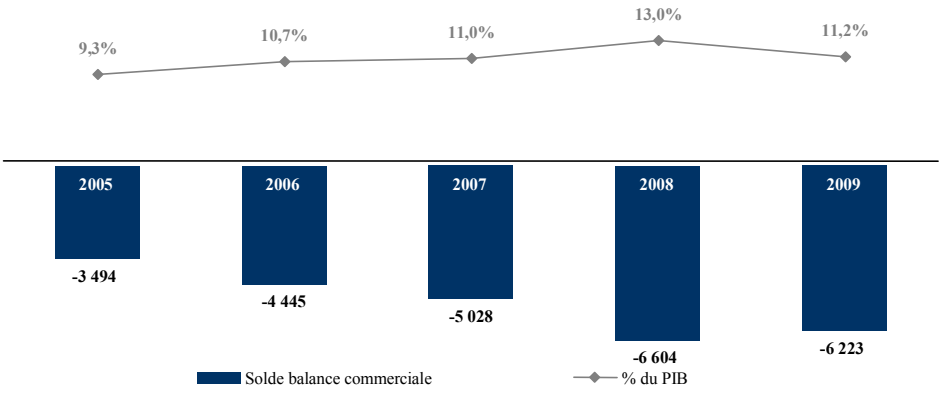
Au titre de l'exercice 2008, à l'instar des pays fortement importateurs, la Tunisie a subi une très forte hausse des cours mondiaux des produits de base. Ainsi, le volume des importations de biens et services s'est établi à 30 241 MDT en 2008 *vs* 24 437 en 2007, enregistrant une croissance de 23,7%. Par ailleurs, les importations se sont établies en 2009 à 25 692 MDT, marquant un recul de 16,6% par rapport à 2008.

Le volume d'importation des véhicules légers s'établit à 835 MDT en 2009 *vs* 780 MDT en 2008 enregistrant ainsi une croissance de 7,1%. Le volume des importations de véhicules légers en Tunisie est fixé par les autorités gouvernementales dans un objectif essentiel de maîtrise de la balance commerciale.

Les importations de véhicules, quant à elles, s'établissent à 835 MDT en 2009 *vs* 422 MDT en 2005 enregistrant une croissance annuelle moyenne de 18,6% sur la période considérée. Il est à noter que les importations de véhicules représentent 3,2% du total des importations de biens et services en 2009 *vs* 2,5% en 2005.

L'évolution de ces deux agrégats économiques, à savoir les importations et les exportations détermine le solde de la balance commerciale qui se présente comme suit sur la période 2005-2009 :

Evolution du solde de la balance commerciale sur la période 2005-2009 (en MDT)



Source : INS

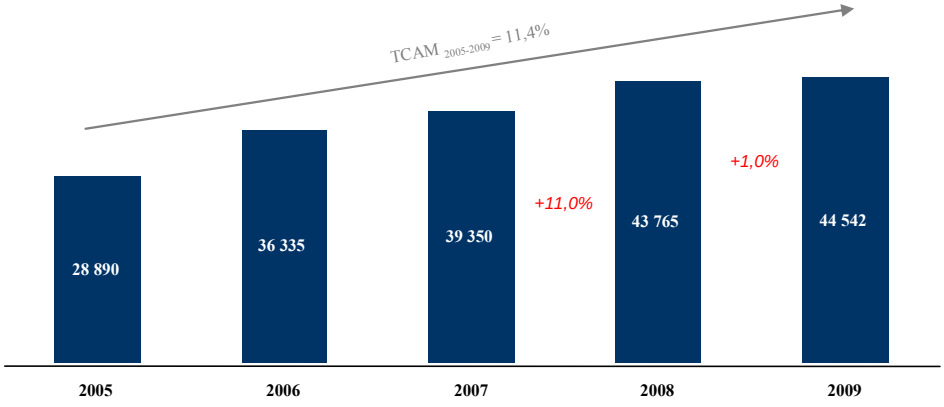
Comme l'illustre le graphique ci-dessus, le solde de la balance commerciale s'établit à -6 223 MDT en 2009 (11,2% du PIB nominal) *vs* -3 494 MDT en 2005 (9,3% du PIB nominal).

L'année 2008 a été marquée par une aggravation du déficit commercial (13,0% du PIB nominal), induite par une croissance plus conséquente des importations de biens et services comparée à celle des exportations du fait d'une croissance significative du prix des produits de base.

En 2009, le déficit commercial s'est rétabli à 11,2% du PIB nominal enregistrant une amélioration de 1,8 point par rapport à l'année précédente.

L'évolution des importations de véhicules légers en unités, sur les cinq dernières années, se présente comme suit :

Evolution des importations de véhicules légers sur la période 2005-2009 (en unités)



Source : INS

Comme en témoigne le graphique ci-dessus, le nombre de véhicules légers importés enregistre une progression significative sur la période 2005-2009, avec une croissance annuelle moyenne de 11,4%.

Le taux de croissance des importations de véhicules légers s'établit à 1,0% entre 2008 et 2009 enregistrant un fléchissement comparé au taux de croissance de 11,0% enregistré entre 2007 et 2008.

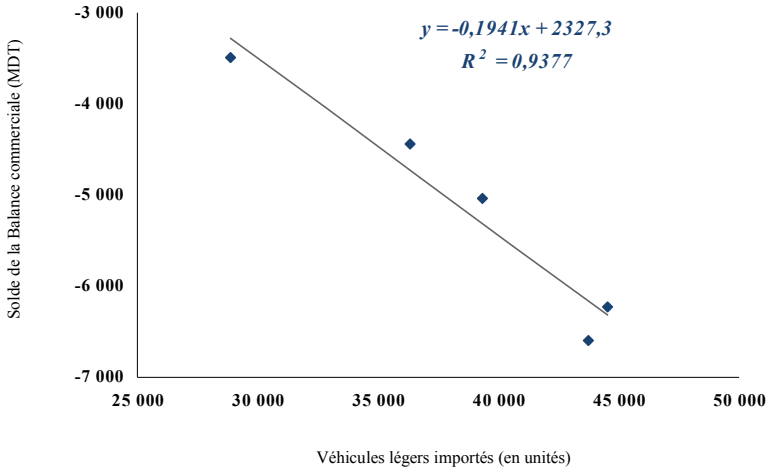
Le ralentissement de la croissance des importations de véhicules légers est dû à la crise ayant touché le secteur de l'automobile à échelle mondiale. En effet, le quota d'importation de véhicules légers étant étroitement lié au volume des exportations de composants automobile vers les constructeurs étrangers, la baisse des achats de composants automobile, conséquence directe du fléchissement du

secteur automobile mondial s'est traduite par la baisse du quota global d'importation de véhicules légers en Tunisie.

La maîtrise de la balance commerciale étant un des principaux déterminants du volume des importations de véhicules en Tunisie, il est pertinent de constater la corrélation entre l'importation de véhicules légers et le solde de la balance commerciale.

A ce titre, la régression de ces deux agrégats économiques, sur les cinq dernières années, se présente comme suit :

Régression linéaire entre les importations de véhicules légers et le solde de la balance commerciale



Source : INS

R² : coefficient de détermination mesurant le lien linéaire entre deux variables. Un R² qui tend vers 1 traduit une forte corrélation entre les deux variables de la régression linéaire.

Le graphique ci-dessus démontre une forte corrélation entre le solde de la balance commerciale et le volume d'importation de véhicules légers en Tunisie.

Attribution des quotas d'importation aux distributeurs automobiles

L'attribution des quotas d'importation aux distributeurs automobiles relève de la Direction Générale du Commerce Extérieur. Cette attribution dépend directement de la contribution des constructeurs automobiles dans la coopération industrielle.

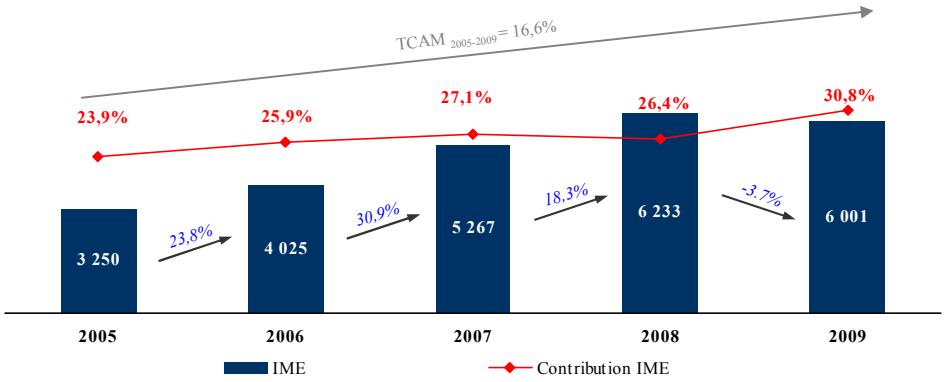
En effet, le secteur automobile mondial se caractérise par la délocalisation de la production des composants automobile dans des pays développant un avantage compétitif relatif au coût de la main d'œuvre.

La proximité géographique avec l'Europe ainsi que le développement des infrastructures de transport maritime, ferroviaire et aérien par la Tunisie représentent des avantages compétitifs certains en matière de délai de livraison et de frais de logistique relatifs à l'approvisionnement.

Conscient de ses avantages compétitifs et d'une demande croissante émanant de sa clientèle européenne, le Gouvernement tunisien a adopté un certain nombre de mesures afin de permettre le développement du secteur des composants automobiles.

La contribution du secteur des IME dans les exportations totales de la Tunisie, sur les cinq dernières années se présente comme suit :

Contribution du secteur IME dans les exportations totales (en MDT)



Source : INS

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, les exportations du secteur des IME s'établissent à 6 001 MDT en 2009 *vs* 3 250 MDT en 2005 enregistrant ainsi une croissance annuelle moyenne de 16,6% sur la période considérée.

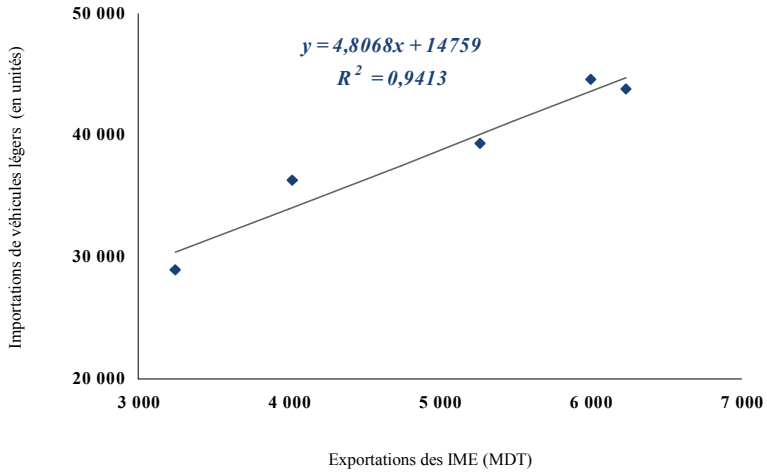
Les exportations du secteur des IME affichent une baisse de -3,7% entre 2008 et 2009 *vs* une croissance de 18,3% entre 2007 et 2008. Ce recul s'explique essentiellement par la crise du secteur de l'automobile à l'échelle mondiale ayant directement impacté les exportations de composants automobiles et par conséquent le volume global des exportations du secteur des IME.

Par ailleurs, la contribution des exportations du secteur des IME dans les exportations totales illustre le poids de ce secteur d'activité dans le commerce extérieur tunisien. En effet, le secteur des IME représente 30,8% du total des exportations en 2009 *vs* 23,9% en 2005.

Les importations de véhicules légers étant étroitement liées aux exportations IME, il est pertinent de constater la corrélation entre ces deux agrégats économiques.

La régression entre les importations de véhicules légers et les exportations IME se présente comme suit :

Régression linéaire entre les importations de véhicules légers et les exportations IME



Source : INS

R² : coefficient de détermination mesurant le lien linéaire entre deux variables. Un R² qui tend vers 1 traduit une forte corrélation entre les deux variables de la régression linéaire.

Le graphique ci-dessus nous renseigne sur la forte corrélation entre les exportations des IME et le volume d'importation de véhicules légers en Tunisie.

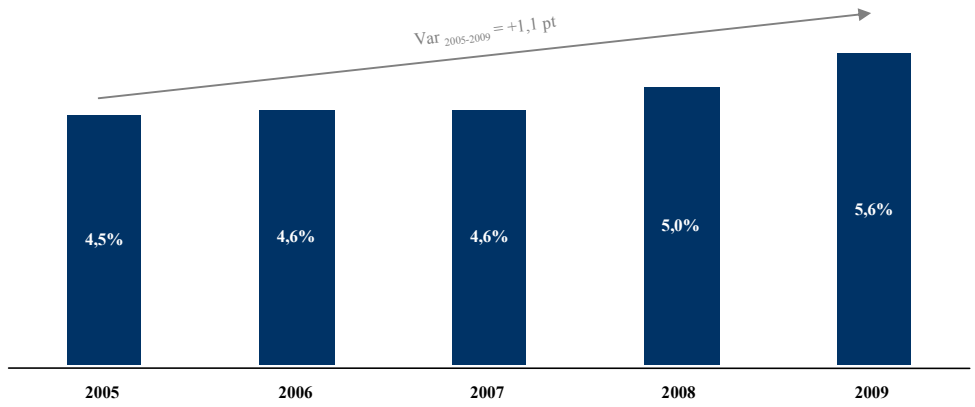
IV.4.2 Demande du secteur de la distribution de véhicules légers

Le taux de pénétration[33] des véhicules en Tunisie s'est établi à 5,6% en 2009 *vs* 4,5% en 2005. Cette évolution s'explique par les éléments suivants :

- la croissance démographique maîtrisée de la population tunisienne et la prépondérance de la classe moyenne[34] ;
- la démocratisation du marché des véhicules légers en Tunisie ;
- l'appréciation du pouvoir d'achat de la population tunisienne ainsi que la part des dépenses consacrées au transport privé.

L'évolution du taux de pénétration des véhicules légers en Tunisie se présente, sur la période 2005-2009, comme suit :

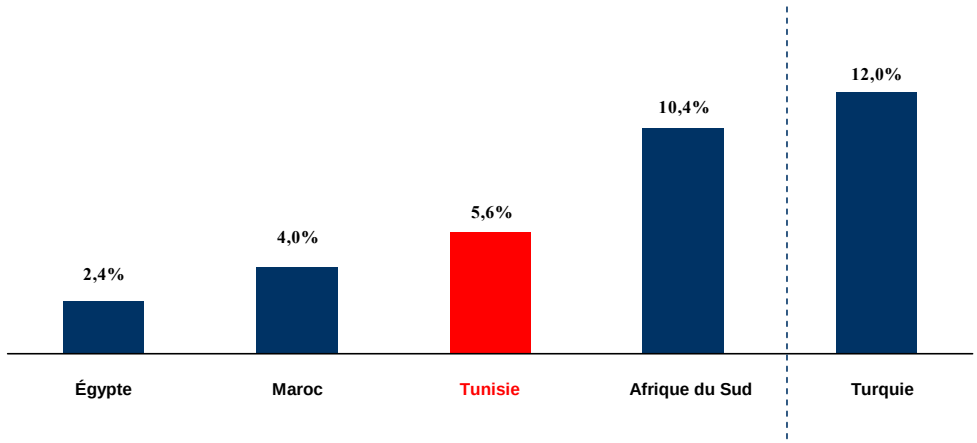
Evolution du taux de pénétration du marché des véhicules légers (en %)



Source : INS & ATTT

Le taux de pénétration du marché automobile tunisien par rapport à celui de quelques pays africains et à celui de la Turquie se présente comme suit :

Comparatif des taux de pénétration des marchés des véhicules légers en 2009 (en %)



Source : Business Monitor & INS (à la date du 05/03/2010)

[33] Taux de pénétration légers : nombre de véhicules par 1 000 habitants

[34] Selon l'Institut National de la Statistique, est considéré comme faisant partie de la classe moyenne, tout personne ayant un palier de dépenses annuelles, au titre de l'année 2007, se situant entre 585 DT et 4000 DT

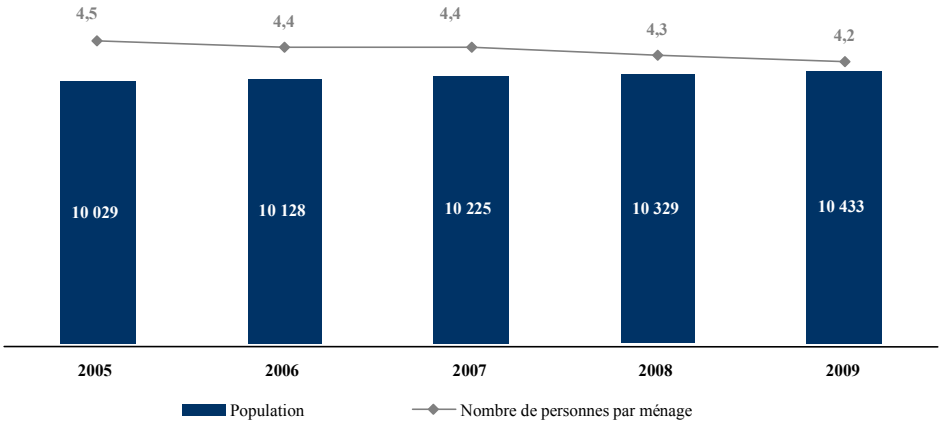
Comme l'illustre le graphique ci-dessus, le taux de pénétration des véhicules légers en Tunisie s'établit à 5,6% en 2009. La Tunisie devance les autres pays de l'Afrique du Nord en termes de taux de pénétration.

Cependant, des pays tels que l'Afrique du Sud et la Turquie enregistrent des taux de pénétration plus élevés, respectivement 10,4% et 12,0%, renseignant ainsi sur le potentiel de croissance du marché de la distribution automobile en Tunisie.

Facteurs démographiques

L'évolution de la population tunisienne et du nombre de personnes par ménage se présente comme suit :

Evolution de la population tunisienne et de la composition des ménages



Source : INS

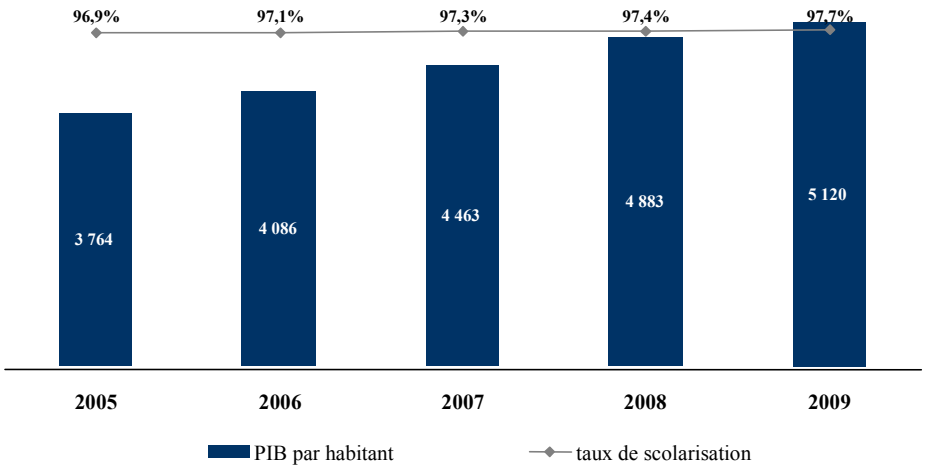
Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la population tunisienne enregistre une croissance annuelle moyenne de 1,0% sur la période 2005-2009. Cette évolution nous renseigne sur la maîtrise de la croissance démographique en Tunisie.

Par ailleurs, le nombre de personnes par ménage s'est également réduit pour s'établir à 4,2 personnes en 2009 contre 4,5 personnes en 2005.

Parmi les indicateurs de l'amélioration de la qualité de vie de la population tunisienne, nous pouvons citer l'évolution favorable du PIB par habitant et du taux de scolarisation.

L'évolution du PIB par habitant et du taux de scolarisation, sur les cinq dernières années, se présente comme suit :

Evolution du PIB par habitant (en DT) et du taux de scolarisation

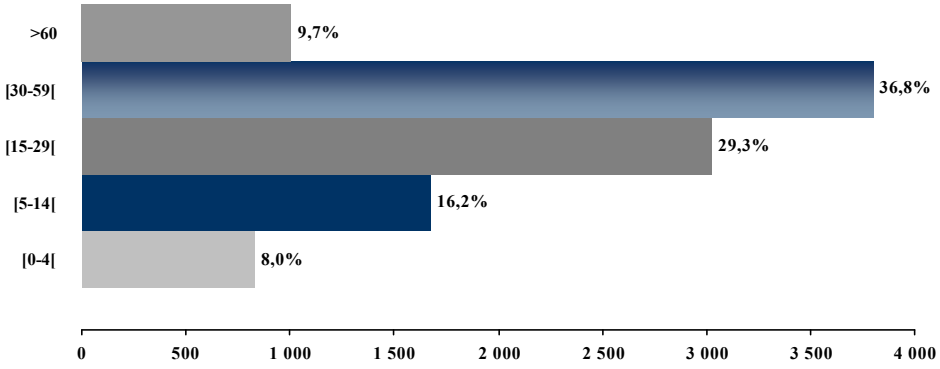


Source : INS

Le PIB par habitant qui s'établit à 5 120 DT en 2009 *vs* 3 764 DT en 2005, associé à l'amélioration du taux de scolarisation s'élevant à 97,7% en 2009 *vs* 96,9% en 2005, contribue à l'amélioration des conditions de vie de la population tunisienne. De plus, selon le Ministère des Affaires Sociales de Solidarité et des Tunisiens à l'Etranger, la classe moyenne représente 81,1% de l'ensemble de la population.

La composition démographique de la population par tranche d'âge se présente comme suit :

Répartition de la population par tranche d'âge en 2008



Source : INS

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la tranche de la population comprise entre 15 et 59 ans, constituant le principal débouché des ventes de véhicules, représente 66,1% de la population tunisienne en 2008.

Démocratisation du marché des véhicules légers en Tunisie

En 1995, année du lancement du concept « voiture populaire », la structure de la demande de véhicules sur le marché tunisien s'est significativement modifiée. Ces véhicules à faible cylindrée et bénéficiant d'un régime fiscal attractif sont destinés à des consommateurs ayant des revenus moyens.

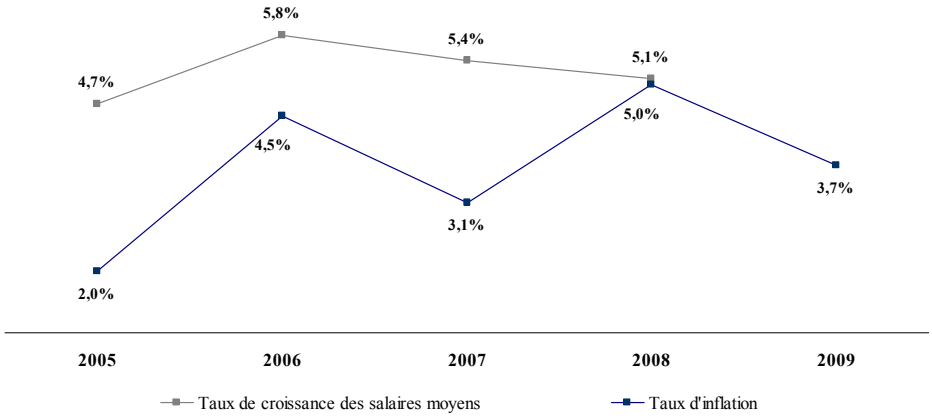
Les voitures populaires sont soumis à un taux de TVA de 12,0% au lieu de 18,0% et bénéficient d'un rabattement du droit de consommation le portant à 10,0% au lieu de 16% au minimum sur les véhicules non populaires.

Appréciation du pouvoir d'achat

La croissance des salaires moyens de la population active, conjuguée à une inflation maîtrisée, a conduit à une amélioration du pouvoir d'achat de la population active tunisienne. Cette amélioration a contribué par conséquent à la croissance de la demande sur le marché de la distribution des véhicules légers.

Sur la période 2005-2009, l'évolution des salaires moyens et de l'inflation se présentent comme suit :

Evolution des salaires moyens et de l'inflation (en %)



Source : INS

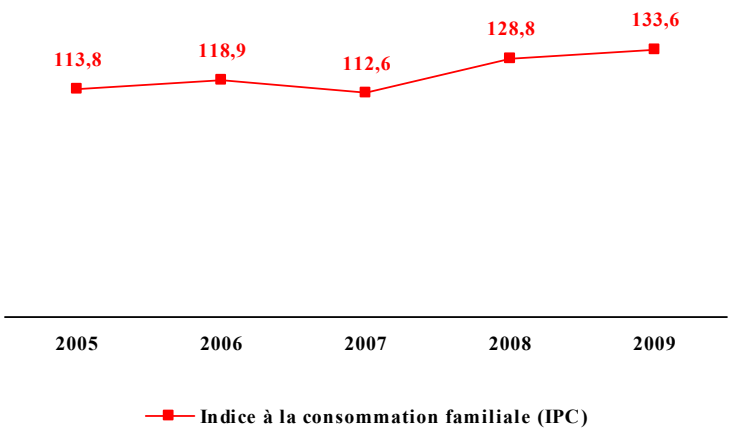
Comme l'illustre le graphique ci-dessus, les salaires moyens sur la période 2005-2007 affichent une croissance supérieure au taux d'inflation reflétant ainsi une appréciation du pouvoir d'achat.

Les taux de croissance des salaires moyens s'établissent à 5,1% et 3,7% en 2008 et 2009 respectivement et s'aligne aux taux d'inflation de la même période.

Il est à noter que l'année 2008 a été principalement marquée par la croissance du taux d'inflation et ce en raison notamment de la hausse des prix des principaux produits de base.

Sur la période 2005-2009, l'évolution de l'indice à la consommation se présente comme suit :

Evolution de l'indice des prix à la consommation familiale (base 100 en 2000)



Source : INS (date de mise à jour 05/01/2010)

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, l'indice à la consommation s'établit à 133,6 points de base en 2009 *vs* 113,8 en 2005 illustrant ainsi l'amélioration du niveau de consommation des ménages tunisiens sur la période étudiée.

IV.5 PRINCIPAUX ACTEURS DU MARCHE DE LA DISTRIBUTION DE VEHICULES LEGERS

La distribution du marché de véhicules légers en Tunisie se segmente en deux principaux marchés :

- **le marché officiel** qui se compose de concessionnaires automobile représentant officiellement les constructeurs automobiles étrangers.
- **le marché parallèle** qui se compose généralement d'entités réalisant la majeure partie de leur chiffre d'affaires dans la ré-immatriculation[35] de véhicules.

[35] Véhicules ayant pour pays de 2ème mise en circulation la Tunisie.

IV.5.1 Marché officiel

AVERTISSEMENT

La notion de 1ère immatriculation signifie le véhicule acheté et enregistré auprès des autorités compétentes. Le nombre de 1ères immatriculations est déterminé à travers le recensement des cartes grises enregistrées auprès des autorités. De ce fait, le nombre de 1ères immatriculations recensées au cours d'un exercice pour une marque donnée peut présenter une différence avec le nombre de véhicules légers commercialisés par la Société en question pour le même exercice. Cette différence s'explique par le nombre de véhicules légers commercialisés par la Société et non encore enregistrés auprès des autorités.

Les principaux intervenants dans le secteur de la distribution automobile en Tunisie sont présentés dans le tableau ci-après :

Marques distribuées	Représentées par	Part de marché 2009 (en terme de 1ères immatriculations de véhicules légers)
VOLKSWAGEN – AUDI – PORSCHE	ENNAKL	21,4%
RENAULT	ARTES	20,3%
PEUGEOT	STAFIM	10,9%
FORD	ALPHA FORD	9,9%
FIAT	ITALCAR	9,5%
CITROEN	AURES	8,3%
MITSUBISHI	SAM & LE MOTEUR	6,3%
TOYOTA	BSB	2,0%
MAZDA	ECONOMIC AUTO	1,9%
BMW	BEN JEMAA MOTORS	1,5%
MERCEDES BENZ	LE MOTEUR	1,0%
Autres		7,0%

Source : ATTT

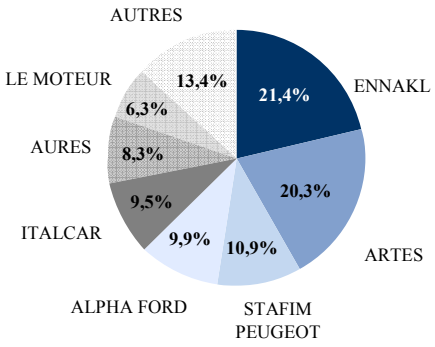
En 2009, la société ENNAKL enregistre une part de marché de 21,4%, en termes de 1ères immatriculations avec 9 570 véhicules dont 9 165 véhicules VOLKSWAGEN et VOLKSWAGEN Utilitaires. Il est à noter que la société ENNAKL a enregistré 9 617 véhicules en terme de ventes, en 2009, dont 9 209 véhicules VOLKSWAGEN et VOLKSWAGEN Utilitaires.

La société ENNAKL est leader du marché de la distribution automobile en Tunisie en 2009 en termes de 1ères immatriculations avec 21,4% de part de marché suivie par la société ARTES avec 20,3%, représentant des ventes de 9 042 et la société STAFIM PEUGEOT avec 10,9% de part de marché. Par ailleurs la part de marché relative de la société ARTES s'élève à 94,5%.

D'autres marques comme PEUGEOT (STAFIM), FORD (ALPHA FORD), FIAT (ITALCAR), CITROEN (AURES) et MITSUBISHI (LE MOTEUR et SAM) occupent une position importante dans le secteur de la distribution automobile en Tunisie et totalisent une part de marché de 44,9% en termes de 1ères immatriculations en 2009.

L'évolution des parts de marché des principales marques de véhicules légers, en 2009, se présente comme suit :

Les parts de marché en terme de 1ères immatriculations du secteur de la distribution automobile en Tunisie en 2009



Source : ATTT

Présentation générale des principaux intervenants du secteur de la distribution automobile en Tunisie

ARTES

La société ARTES est l'importateur et le distributeur officiel des véhicules des marques RENAULT et NISSAN.

STAFIM PEUGEOT

La société STAFIM PEUGEOT est l'importateur et le distributeur officiel des véhicules de marque PEUGEOT.

ALPHA FORD

La société ALPHA FORD est l'importateur et le distributeur officiel des véhicules de marque FORD.

ITALCAR

La société ITAL CAR est l'importateur et le distributeur officiel des véhicules de marque FIAT. A compter de l'année 2010, la société ITALCAR commercialisera les marques LANCIA et ALPHA ROMEO.

AURES

La société AURES est l'importateur et le distributeur officiel des véhicules de marque CITROEN.

LE MOTEUR

La société LE MOTEUR est l'importateur et le distributeur officiel des véhicules de marque MITSUBISHI et MERCEDES BENZ.

A compter de 2010, la société LE MOTEUR représente les marques MITSUBISHI et MERCEDES BENZ qui couvrent des segments différents de clientèle. Ainsi nous avons présenté les parts de marché réalisées par la société LE MOTEUR à travers la marque MERCEDES BENZ et marque MITSUBISHI séparément.

BSB

La société BSB est l'importateur et le distributeur officiel des véhicules de marque TOYOTA.

ECONOMIC AUTO

La société ECONOMIC AUTO est l'importateur et le distributeur officiel des véhicules de marque MAZDA.

BEN JEMAA Motors

La société BEN JEMAA Motors est l'importateur et le distributeur officiel des véhicules de marque BMW.

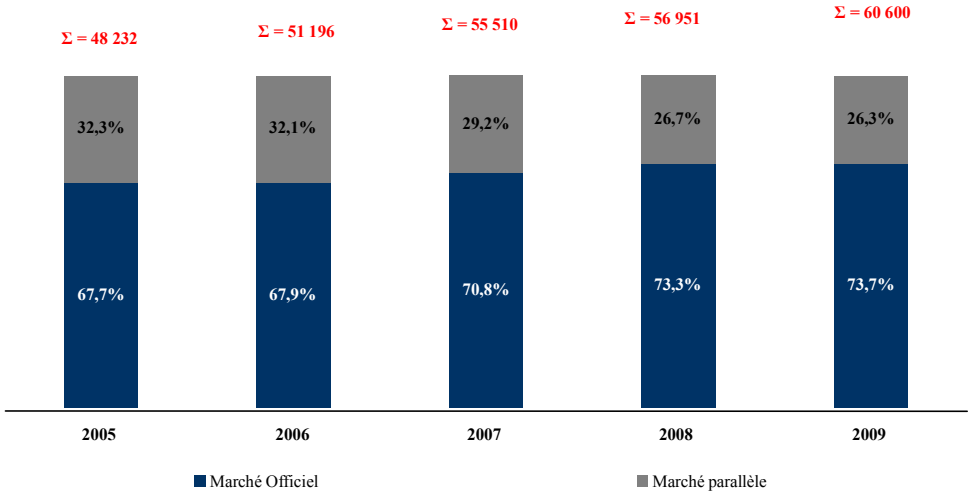
IV.5.2 Marché parallèle

Le marché parallèle est constitué des ventes de véhicules réalisées en dehors des circuits organisés et officiels des concessionnaires.

En effet, les voitures vendues dans le cadre du marché parallèle sont considérées comme étant des 2èmes[36] immatriculations.

L'évolution de la part du marché parallèle dans le marché global de la distribution automobile, sur la période 2005-2009, se présente comme suit :

Evolution du marché officiel et du marché parallèle de distribution automobile en Tunisie (en unités)



Source : ATTT

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, le marché parallèle représente 26,3% du total des 1ères et 2èmes immatriculations en 2009 *vs* 32,3 % en 2005.

Cette tendance baissière du marché parallèle s'explique essentiellement par les dispositions fiscales avantageuses au profit des concessionnaires automobiles officiels leur permettant d'être plus compétitifs par rapport au marché parallèle. En effet, la législation fiscale favorise les concessionnaires automobiles officiels en termes de barème relatif aux droits de douane. Par ailleurs, les concessionnaires automobiles officiels bénéficient d'un droit de consommation préférentiel sur les petites cylindrées et permettent à leur clientèle de bénéficier de la garantie du constructeur pour leurs acquisitions de véhicules.

IV.6 ACCORDS DE LIBRE ECHANGE

Dans le cadre de l'accord de libre échange établi entre **la Tunisie et l'Union Européenne**, les véhicules importés bénéficient d'une élimination progressive des droits d'importation. A l'horizon 2012, les importateurs distributeurs de véhicules européens ne paieront plus de droits à l'importation.

[36] 2èmes immatriculation : voitures ayant pour deuxième pays d'immatriculation la Tunisie

II. LE SECTEUR DE LA DISTRIBUTION AUTOMOBILE AU MAROC

AVERTISSEMENT

Il est à signaler que le secteur automobile marocain est présenté à titre indicatif, pour une meilleure information des investisseurs.

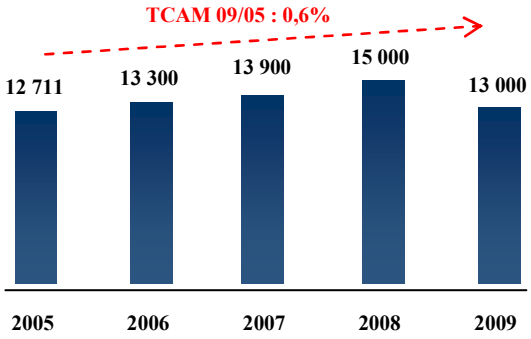
La société ENNAKL n'a ni pour vocation ni pour projet de distribuer des véhicules sur le marché marocain.

II.1. POIDS DU SECTEUR AUTOMOBILE DANS L'ECONOMIE MAROCAINE

L'industrie automobile marocaine représente près de 5% du Produit Intérieur Brut industriel, assure 15% des exportations industrielles et favorise la croissance d'une grande partie de l'économie marocaine. Cette industrie compte approximativement 130 entreprises employant près de 30 000 personnes.

Sur le plan de la production, cette activité a connu une progression moyenne de 0,6% sur la période 2005-2009. Le graphique ci-dessous présente l'évolution de la production entre 2005 et 2009 :

Evolution de la production (en Mdh)

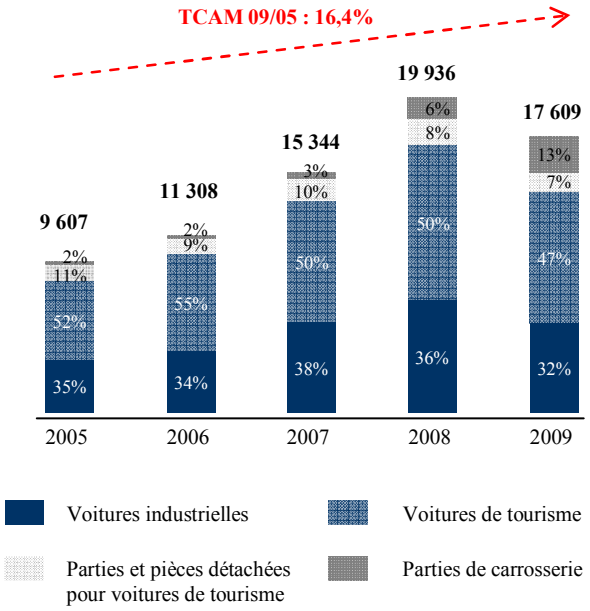


Source : Agence Marocaine de Développement des Investissements

La production automobile (assemblage de véhicules et fabrication de composants) a atteint 13,0 milliards de dirhams en 2009 *vs* 12,7 milliards de dirhams en 2005.

En ce qui concerne les importations, le secteur automobile a enregistré une hausse moyenne de 16,4% entre 2005 et 2009. L'évolution des importations des principaux produits du secteur automobile marocain sur la période 2005-2009, se décline comme suit :

Evolution des importations (en Mdh)



Source : Office des changes

Les importations ont connu une tendance haussière s'établissant à près de 17,6 milliards de dirhams en 2009 contre 9,6 milliards de dirhams en 2005.

II.2. CARACTERISTIQUES DU MARCHE DE L'AUTOMOBILE

Le marché de l'automobile au Maroc est caractérisé par les éléments suivants :

- un taux de motorisation estimé à 7% en 2009, demeurant faible en comparaison avec les pays du Maghreb. En effet, au niveau national, le taux d'équipement de la population se situe autour de 60[37] véhicules pour 1000 habitants, alors qu'en Algérie et en Tunisie il est compris entre 110 et 120 véhicules pour 1000.
- un parc automobile d'un âge moyen estimé à 10 ans et demi. Cependant la tendance est au rajeunissement du parc avec un ralentissement des ventes de véhicules d'occasion et une forte croissance des ventes de véhicules neufs.
- un accès plus facile aux véhicules neufs, en raison notamment de :
  - ✓ la disponibilité de véhicules d'entrée de gamme bon marché ;
  - ✓ l'amélioration des conditions de financement.
- une prédominance des marques européennes. En effet les deux marques françaises, Peugeot/Citroën et Renault/Dacia détiennent à elles seules 53,8% du marché automobile.
- une prédominance des véhicules importés montés (CBU). En effet 70% des véhicules sont importés montés et le reste est monté localement.

[37] Source : Association des Importateurs de Véhicules Automobiles au Maroc (AIVAM).

II.3. PRESENTATION GENERALE DU MARCHE DE LA DISTRIBUTION AUTOMOBILE

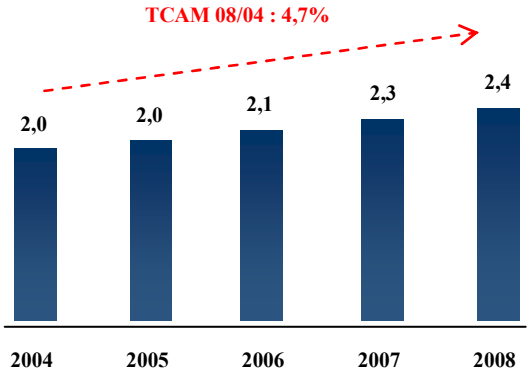
Le marché marocain de l'automobile est constitué de trois types d'offres :

- **les véhicules montés localement (Completly Knocked Down -CKD)**, dont la production est assurée par la SOMACA pour les véhicules particuliers (VP) et les véhicules utilitaires légers (VUL) ;
- **les véhicules importés montés (Completly Built-Up -CBU)** par des importateurs qui commercialisent la quasi-totalité des marques européennes, américaines et asiatiques ;
- **les véhicules importés d'occasion (VIO)**, qui sont vendus de gré à gré par des particuliers ou des professionnels.

II.3.1. Parc automobile marocain

L'évolution du parc automobile marocain est illustrée dans le graphique ci-dessous :

Evolution du parc automobile (en Mdh)



Source : Ministère du Transport et de l'Equipement

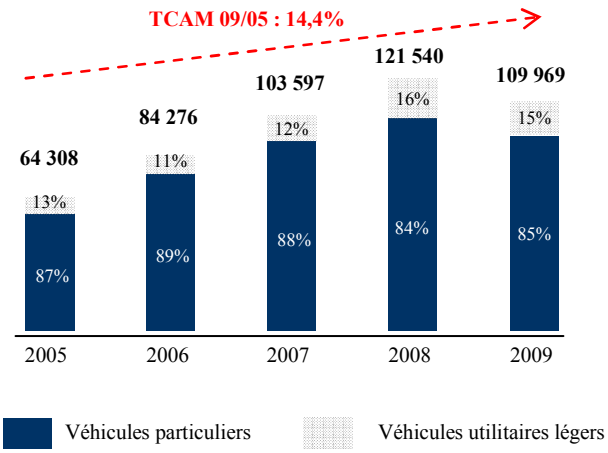
Le parc automobile marocain a atteint en 2008, 2,4 millions de véhicules, comparé à 1,5 millions de véhicules en circulation en 1997, marquant ainsi un TCAM de 4,6% sur la période.

II.3.2. Ventes automobiles au Maroc

Le nombre de nouvelles immatriculations de véhicules particuliers et utilitaires légers s'est élevé à fin 2009 à 109 969 unités contre 64 308 en 2005, enregistrant ainsi une évolution annuelle moyenne de 14,4%, traduisant une bonne dynamique du marché.

L'évolution des ventes automobiles au Maroc sur la période 2005-2009 se présente comme suit :

Evolution des ventes automobiles au Maroc (en unités)



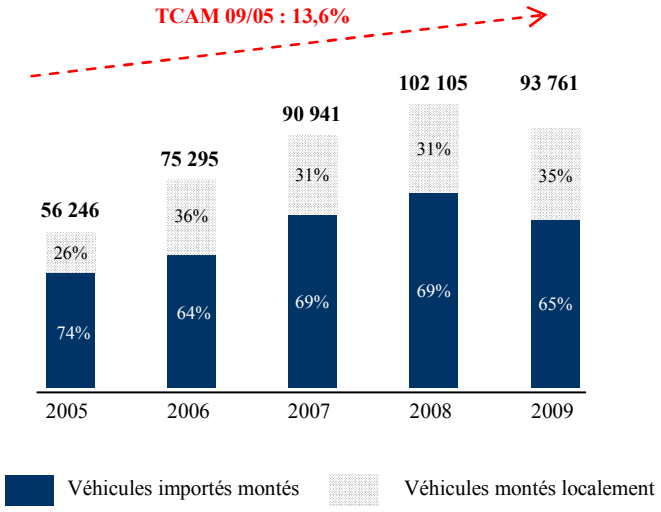
Source : Association Marocaine pour l'Industrie et le Commerce de l'Automobile (AMICA)

La croissance du marché marocain de l'automobile provient essentiellement des citadines et des micro-citadines dont le prix se situe autour de 100 000 Dhs et représentent près de 45% du marché total.

a. Ventes des véhicules particuliers

L'évolution des ventes des véhicules particuliers sur la période 2005-2009 se décline comme suit :

Evolution des ventes des véhicules particuliers (en unités)



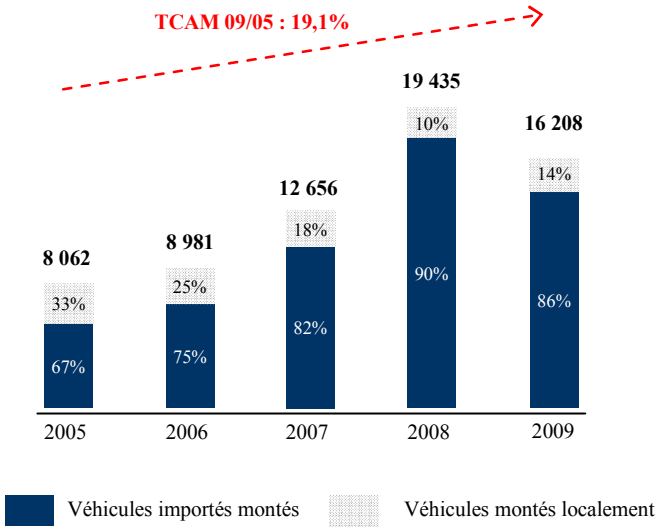
Source : Association Marocaine pour l'Industrie et le Commerce de l'Automobile (AMICA)

Les ventes des véhicules particuliers ont atteint 93 761 unités en 2009 contre 56 246 unités en 2005, enregistrant ainsi une hausse moyenne de 13,6% en cinq années.

b. Ventes des véhicules utilitaires légers

Les ventes des véhicules utilitaires légers entre 2005 et 2009 se présentent comme suit :

Evolution des ventes des véhicules utilitaires légers (en unités)



Source : Association Marocaine pour l'Industrie et le Commerce de l'Automobile (AMICA)

Les ventes des véhicules utilitaires légers ont enregistré un TCAM de 19,1 % sur la période 2005-2009, pour atteindre 16 208 unités en 2009 contre 8 062 unités en 2005.

IV.6.1 Acteurs du marché

Le secteur automobile marocain se compose principalement de :

- la SOMACA : unique unité de montage automobile installée au Maroc assurant l'assemblage de la Kangoo, de la Logan et de la Sandero.
- les importateurs : il existe plus d'une trentaine de marques commercialisées au Maroc et distribuées par des représentants locaux. Ces représentants se déclinent comme suit, sans que la liste soit exhaustive :

Concessionnaires	Marques distribuées
Renault Maroc	Renault , Dacia.
Sopriam	Peugeot, Citroen
Kia Motors	Kia Motors
Hyundai	Hyundai
Centrale Automobile Chérifienne - CAC	Audi, Skoda, Volkswagen, Porsche
Fiat Auto Maroc	Alfa Romeo, Fiat, Lancia
SCAMA	Ford
Auto Hall	Mitsubishi
Inter Motors	Opel, Chevrolet, Hummer
Univers Motors	Honda
Auto Nejma	Dodge, Jeep, Mercedes-Benz, Sang Yong, Chrysler
Suzuki Maroc	Suzuki
Saida Star Auto	Jaguar, Isuzu
SMEIA	Land Rover, BMW, MINI, Mazda
SIAB	Nissan
Bavaria Motors	Seat, Chery
Toyota du Maroc	Lexus, Toyota, Daihatsu, Subaru
Mondial Motors	Chana
Madiva	Mahindra
Pacific Motors	Changhe
Scandinavian Auto	Volvo
Mediauto	BYD

Les marques européennes dominent le marché des véhicules importés montés au niveau des ventes.

Les parts de marché des ventes par marque de véhicules particuliers pour le premier trimestre 2010 se présentent comme suit :

Marque	Part de marché
DACIA	19,7%
RENAULT	18,5%
PEUGEOT	9,6%
HYUNDAI	6,5%
KIA	6,2%
CITROEN	5,9%
VW	5,8%
FORD	4,8%
TOYOTA	3,6%
FIAT	2,8%
SUZUKI	2,8%
FIAT	2,8%
HONDA	2,2%
OPEL	1,3%
MERCEDES	1,1%
Autres	6,4%

Source : Association Marocaine pour l'Industrie et le Commerce de l'Automobile (AMICA)

Les parts de marché des ventes par marque de véhicules utilitaires légers pour le premier trimestre 2010 se présentent comme suit :

Marque	Part de marché
TOYOTA	19,2%
MITSUBISHI	15,4%
ISUZU	15,2%
HYUNDAI	10,8%
RENAULT	6,8%
FORD	5,8%
PEUGEOT	5,1%
CITROEN	3,7%
NISSAN	2,9%
FIAT	2,0%
CHEVROLET	2,0%
MAZDA	1,4%
MERCEDES	1,4%
KIA	1,2%
Autres	7,1%

Source : Association Marocaine pour l'Industrie et le Commerce de l'Automobile (AMICA)

II.4. CADRE REGLEMENTAIRE

Le marché automobile marocain est régi par la loi n°10/81 dont l'objectif premier est de favoriser le développement d'un tissu industriel suffisamment important pour insuffler de la dynamique économique.

Outre cette réglementation favorable, la croissance du secteur automobile au Maroc s'est accentuée avec la signature de plusieurs accords de libre échange, notamment avec les Etats-Unis, l'Union Européenne et plusieurs pays arabes.

Dans le cadre de l'accord de libre échange établi entre **le Maroc et l'Union Européenne**, les véhicules importés bénéficient d'une élimination progressive des droits d'importation. Actuellement, les véhicules de marques européennes sont soumis à des droits de douane sur la base d'un taux de 17,5%, alors que les véhicules de marques autres qu'européennes s'acquittent de 27,5%. A l'horizon 2012, les importateurs distributeurs de véhicules européens ne paieront plus de droits à l'importation.

Un accord de libre échange a été signé en 2004 entre **le Maroc et la Turquie**. Entré en vigueur en 2006, il prévoit un démantèlement des droits d'importation relativement identique à celui retenu pour l'accord avec l'Union Européenne.

L'accord de libre échange entre **le Maroc et les Etats-Unis**, signé à Washington en 2004, prévoit dès son entrée en vigueur, un démantèlement progressif des droits d'importation jusqu'à leur suppression à l'horizon 2016.

Cette libéralisation de l'économie marocaine dans le secteur automobile bénéficie aux importateurs distributeurs européens et américains dont le coût d'importation est en constante diminution. En effet, le marché marocain de l'automobile est un marché européen, avec plus de la moitié du parc automobile d'origine européenne.

V. PRESENTATION DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

La société ENNAKL est l'importateur et le distributeur officiel des véhicules légers pour les marques VOLKSWGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI et PORSCHE. La Société assure également la vente de pièces de rechange en détail et le service technique en atelier pour les marques de véhicules distribuées.

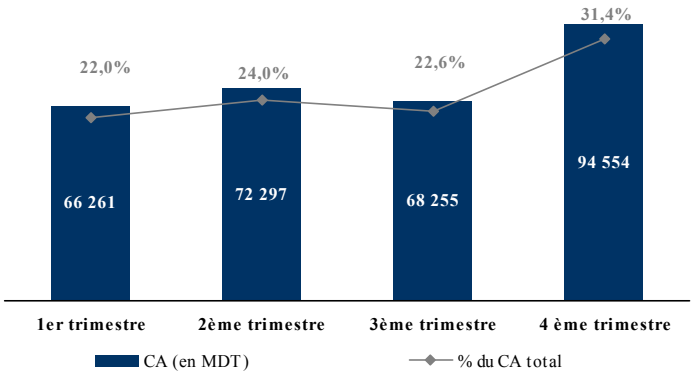
Pour chaque marque, la société ENNAKL est liée au Groupe VOLKSWAGEN AG par un contrat spécifique renouvelé annuellement par tacite reconduction. Ces contrats fixent notamment les aspects suivants :

- les conditions d'assistance technique et commerciale mise à la disposition de la Société par le Constructeur ;
- les standards du Constructeur à respecter par le concessionnaire notamment en matière de charte, d'application de la garantie, de process de réparation pour le service après vente, etc. Il est à noter que le groupe VOLKSWAGEN AG offre aux vendeurs opérant pour les compte de ses concessionnaires à travers le monde, des formations techniques et commerciales et procède à la certification des vendeurs à l'issu desdites formations.

V.1 SAISONNALITE DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE ENNAKL

L'activité de la société ENNAKL se caractérise par la saisonnalité des ventes de véhicules neufs.
Le graphique ci-après illustre l'évolution trimestrielle des ventes de la société ENNAKL au titre de l'exercice 2009 :

Chiffres d'affaires trimestriels relatifs à l'activité vente de véhicules neufs de la société ENNAKL en 2009



Source : ATTT

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la société ENNAKL réalise la part la plus importante de son chiffre d'affaires relatif à l'activité vente de véhicules neufs au cours des 2ème et 4ème trimestres avec, respectivement, 24,0% et 31,4% du chiffre d'affaires total Véhicules Neufs.

V.2 PRESENTATION DES PRINCIPAUX PARTENAIRES DE ENNAKL

V.2.1 Présentation générale de VOLKSWAGEN AG

Depuis sa création, la société ENNAKL a entretenu une relation étroite avec son partenaire constructeur automobile VOLKSWAGEN AG, dont elle est l'importateur et le distributeur officiel sur le marché tunisien.

En effet, le groupe VOLKSWAGEN AG, créé en 1937, est un des leaders mondiaux de la construction et de la distribution automobile avec 6,3 millions de véhicules légers vendus en 2009.

Le groupe VOLKSWAGEN AG regroupe neuf marques de véhicules légers et deux marques de véhicules industriels qui se déclinent comme suit :

Marques de VOLKSWAGEN AG

Véhicules Légers	*Véhicules Industriels*
VOLKSWAGEN AUDI VOLKSWAGEN Utilitaires SEAT SKODA PORSCHE BENTLEY LAMBORGHINI BUGATTI	SCANIA MAN

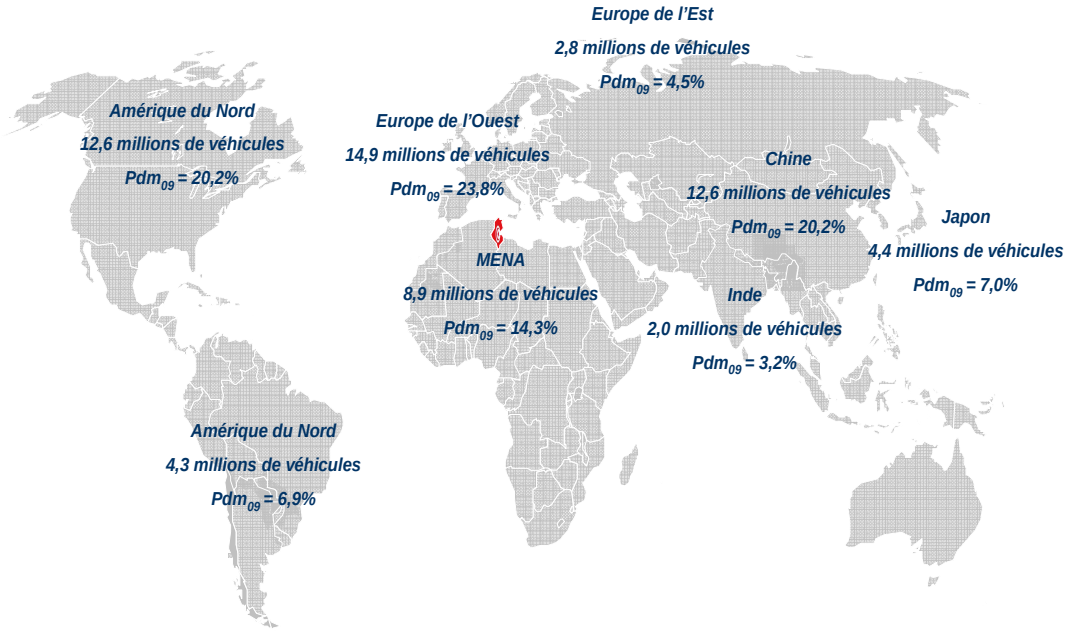
Source : VOLKSWAGEN AG

Le Groupe a réussi à consolider ses parts de marché et à se renforcer par le biais d'acquisitions stratégiques dont celle de PORSCHE en 2009 et des constructeurs de véhicules industriels SCANIA et MAN en 2006.

Par ailleurs, le groupe VOLKSWAGEN AG[38] détient des participations dans les société PORSCHE (49,9%), MAN (29,0%), SCANIA (38,0%) et SUZUKI (10,0%).

Le Groupe VOLKSWAGEN AG commercialise ses véhicules dans plus de 150 pays. La répartition géographique du parc de véhicules du Groupe se présente comme suit :

Répartition géographique du parc automobile du Groupe VOLKSWAGEN AG en 2009



Source : VOLKSWAGEN AG

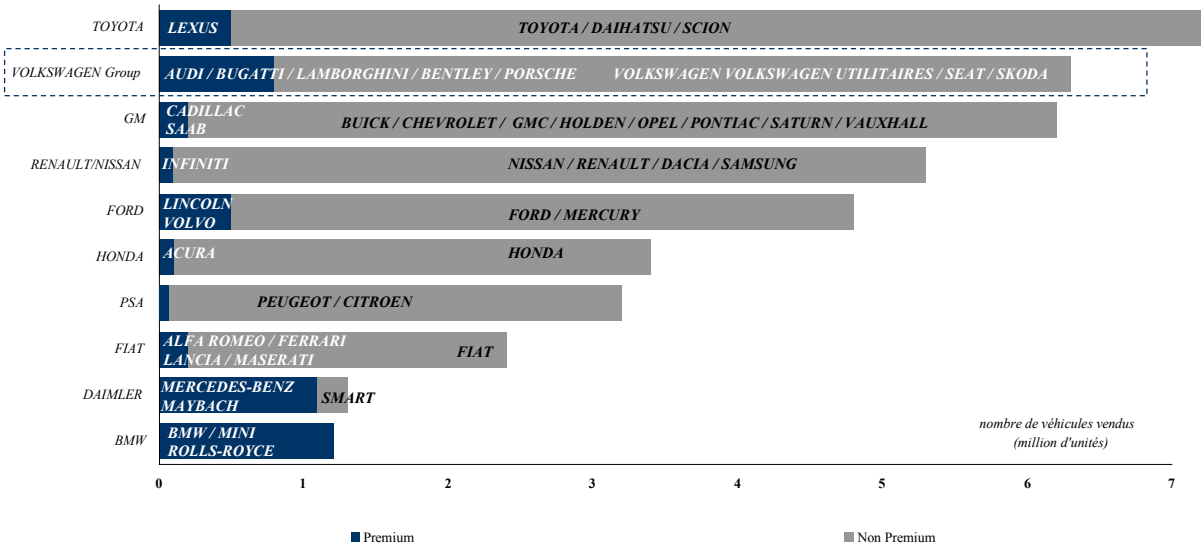
La volonté du groupe VOLKSWAGEN de répondre au mieux aux attentes de sa clientèle répartie sur la quasi-totalité des marchés de la distribution automobile à l'échelle mondiale, a été matérialisée par le développement d'une large gamme de produits et ce à travers :

- des marques bénéficiant d'une notoriété internationale ;
- des départements Recherche & Développement dédiés par régions géographiques ;
- des produits adaptés aux spécificités de chaque marché.

[38] Source : Volkswagen AG

Le positionnement du groupe VOLKSWAGEN AG sur le marché de la distribution automobile de véhicules légers se présente comme suit :

Positionnement des constructeurs automobile en terme de vente en 2009



Source : VOLKSWAGEN AG

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, VOLKSWAGEN AG bénéficie, à l'instar de certains autres de ses concurrents d'une gamme diversifiée de produits déclinée en deux familles, à savoir : les modèles Premium[39] représentant 12,7% du total de ses ventes et les modèles Non Premium[40] représentant 87,3% du nombre total des véhicules légers commercialisés par le groupe.

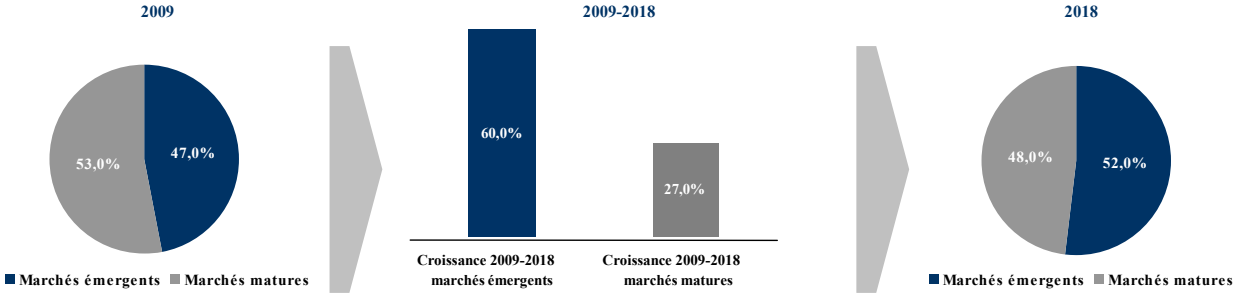
[39] Véhicules Premium : véhicule haut de gamme (à indiquer en définition)
[40] Véhicule Non Premium : véhicule moyen et entrée de gamme

V.2.2 Orientations stratégiques du groupe VOLKSWAGEN AG

Le groupe VOLKSWAGEN AG a défini une stratégie de croissance visant notamment à développer sa présence sur les marchés émergents.

Les prévisions de développement des ventes de véhicules de VOLKSWAGEN AG se déclinent comme suit :

Développement des ventes de VOLKSWAGEN AG entre 2009 et 2018



Source : VOLKSWAGEN AG

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, VOLKSWAGEN AG commercialise 47,0% de ses véhicules sur les marchés émergents en 2009 et vise à consolider sa présence sur ces marchés pour atteindre 52,0% à horizon 2018.

Cette politique d'expansion entreprise par le groupe VOLKSWAGEN AG s'explique essentiellement par la croissance soutenue des marchés de l'automobile dans les pays émergents. En effet, le marché de l'automobile dans les pays émergents enregistre une croissance de 60,0% sur la période 2009-2018 comparée à 27,0% pour les pays matures sur la même période.

V.2.3 Partenariat ENNAKL/VOLKSWAGEN AG

La société ENNAKL a historiquement entretenu une relation étroite avec son partenaire de référence VOLKSWAGEN AG et a veillé en permanence à valoriser son image de marque ainsi que celle de ses produits sur le marché tunisien.

Depuis sa privatisation, la société ENNAKL a œuvré pour le strict respect des standards internationaux du constructeur VOLKSWAGEN AG, ce qui lui a permis de consolider les termes de son partenariat avec ce dernier.

Le respect des standards internationaux du groupe VOLKSWAGEN AG se matérialise à travers notamment :

- une politique d'investissements en structures dédiées dans le respect des standards internationaux ;
- le développement d'un réseau de distribution en application avec les standards architecturaux et techniques du Constructeur ;
- l'application des standards du Constructeur en termes de recrutement et de formation au personnel.

Ce nouvel élan s'est traduit par une plus grande implication du Constructeur, illustrée par les faits suivants :

- des investissements croissants de VOLKSWAGEN AG dans le secteur des IME en Tunisie ce qui se traduit par la croissance des ventes de composants automobile au Constructeur et par conséquent l'augmentation du quota d'importation de véhicules légers attribué à la société ENNAKL ;
- la collaboration avec le constructeur VOLKSWAGEN dans la définition des grandes orientations stratégiques de la société ENNAKL. En effet, le management du VOLKSWAGEN AG rencontre son équivalent chez la société ENNAKL semestriellement en vue de présenter la stratégie du

Groupe et ses perspectives en termes de volumes des ventes et de stratégie dédiée à chaque marque. La société ENNAKL procède, au cours de ces rencontres, à la présentation de ses perspectives de ventes et négocie avec le Constructeur son programme d'approvisionnement par modèle de véhicule en termes de prix des véhicules et des volumes des ventes budgétées.

V.3 PRESENTATION DES METIERS DE LA SOCIETE

La société ENNAKL est spécialisée dans la vente de véhicules neufs et assure un Service Après Vente (SAV) regroupant les activités de vente de pièces de rechange et de service technique.

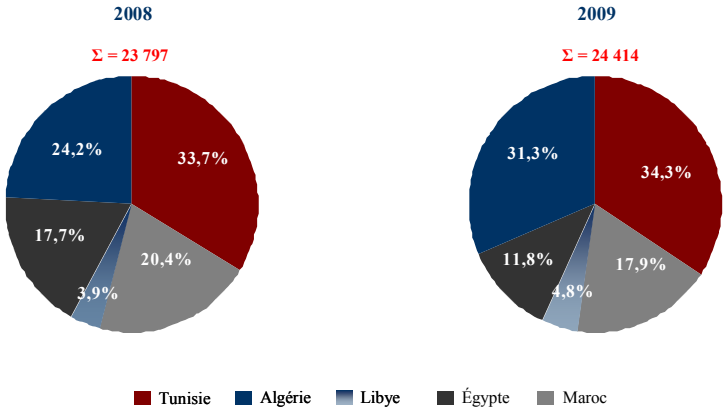
V.3.1 Ventes de véhicules neufs

Dans le cadre de son activité de vente de véhicules neufs, la société ENNAKL a conclu un contrat de distribution avec les marques de VOLKSWAGEN AG suivantes :

- VOLKSWAGEN ;
- VOLKSWAGEN Utilitaires ;
- AUDI ;
- PORSCHE ;
- SEAT.

A travers la société ENNAKL, importateur officiel des véhicules du groupe VOLKSWAGEN AG, la Tunisie est le premier importateur du groupe en Afrique (hormis l'Afrique du Sud pays producteur) en nombre de véhicules légers. L'évolution de la part de marché de la Tunisie sur le marché nord africain, sur les deux dernières années, se présente comme suit :

Positionnement de la Tunisie en terme de nombre de véhicules légers importés en Afrique du Nord



Source : ENNAKL Automobiles, VOLKSWAGEN AG

Grâce à des relations établies avec son principal fournisseur et également à l'évolution de son carnet de commandes, la société ENNAKL a bénéficié, à l'instar des autres pays, de la diversité de la gamme de produits du groupe VOLKSWAGEN AG afin de proposer à ses clients une gamme diversifiée de produits.

A compter de juin 2010, la société ENNAKL débute la commercialisation de la marque SEAT.

V.3.2 Vente de pièces de rechange

La société ENNAKL assure un service de vente de pièces de rechange destinées aux clients VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI et PORSCHE.

Il est à noter que l'importation des pièces de rechange n'est pas soumise à un régime restrictif contrairement à l'importation de véhicules neufs.

L'activité de vente de pièces de rechange a été marquée, en 2007, par la création de la société CAR GROS spécialisée dans la vente en gros de pièces de rechange des marques distribuées par sa maison mère.

En effet, à compter de septembre 2007, la branche de vente de pièces de rechange de la société ENNAKL ne couvre plus que la vente au détail.

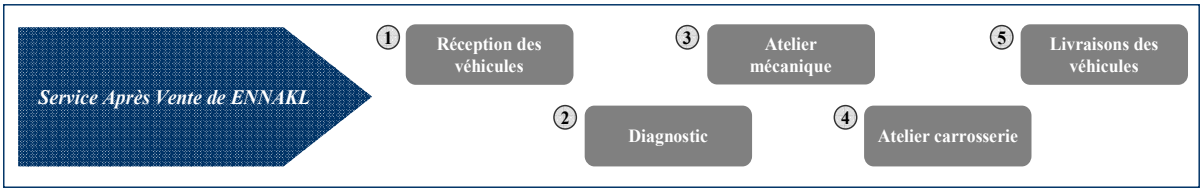
La société CAR GROS commercialisera également les pièces de rechange de la marque SEAT depuis le lancement de ladite marque en juin 2010 sur le marché tunisien.

V.3.3 Service technique

La société ENNAKL assure aussi un service technique pour les clients VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI et PORSCHE qui couvre les services suivants :

- service rapide : tout type d'intervention à caractère rapide (changement de filtres, vidanges, etc.) ainsi que les divers contrôles périodiques (système de freinage, diagnostic des émissions de CO_2, vérification des niveaux d'huile et d'eau, etc).
- travaux de réparation mécanique : toute panne de nature mécanique, électrique et électronique.
- travaux de carrosserie et de peinture : travaux de réparation et de peinture des carrosseries.

Service après vente de la société ENNAKL



Source : ENNAKL Automobiles

V.4 RESEAU DE DISTRIBUTION

Le développement du réseau de distribution de la société ENNAKL a été marqué par la privatisation de la Société en 2006 et l'arrivée d'une nouvelle équipe managériale qui a fait de l'extension du réseau de distribution son principal axe de développement en vue d'atteindre ses objectifs de croissance.

Le développement du réseau de distribution de ENNAKL permet également de consolider le chiffre d'affaires de la société CAR GROS, fournisseur exclusif du réseau en pièces de rechange.

Dans ce sens, la Société a mis en place pour son réseau de distribution, une démarche orientée qualité déclinée comme suit :

- une sélection rigoureuse des agences officielles ; en effet, les entrepreneurs désireux de représenter la société ENNAKL à travers une agence officielle doivent obéir à un certain nombre de critères dont :
  - ✓ l'expérience acquise dans le secteur de la concession automobile ;
  - ✓ la situation financière de l'entrepreneur ;
  - ✓ le potentiel de la ville pour laquelle la demande d'ouverture d'agence est sollicitée par l'entrepreneur.
- un recrutement sélectif et des formations continues du personnel du réseau ;
- un processus qualité, intégré à tous les niveaux de la chaîne de valeur de la branche vente réseau (optimisation de l'approvisionnement, déploiement des standards du Constructeur, mise à niveau des outils et équipements de réparation, etc.).

Les agences du réseau de distribution reportent mensuellement leurs réalisations à la société ENNAKL en vue d'en analyser les performances. La direction centrale du réseau est en charge de coordonner les reportings mensuels des agences officielles.

En effet, une stratégie quinquennale a été arrêtée par le management de la Société visant à atteindre 21 points de vente à l'horizon 2011. Le déploiement de cette stratégie se présente comme suit :

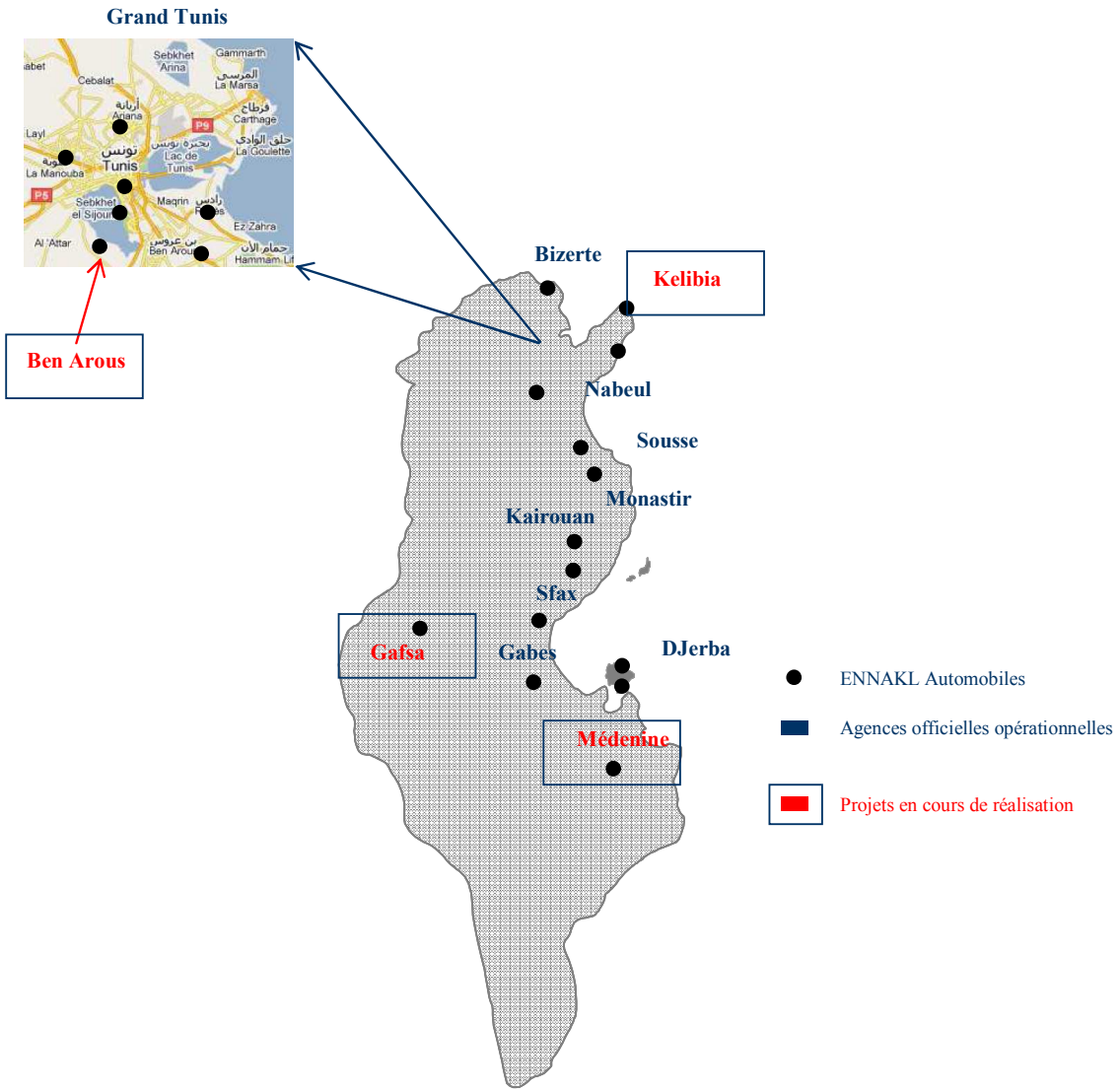
Année	Nombre d'ouverture d'agences officielles	Nombre total d'agences officielles
2006	-	4
2007	-	4
2008	4	8
2009	6	14
2010	3 agences opérationnelles	17

Source : ENNAKL Automobiles

La société ENNAKL a développé un réseau d'agents officiels assurant aussi bien la vente de véhicules neufs que le service après vente.

La couverture du territoire par le réseau de distribution de ENNAKL se présente comme suit :

Localisation géographique du réseau de distribution à horizon 2011



Source : ENNAKL Automobiles

Le positionnement sur l'ensemble du territoire tunisien du réseau de distribution de la société ENNAKL illustre une forte concentration des points de vente, aussi bien dans la région du Grand Tunis que dans les principales grandes villes (Sousse, Nabeul, Sfax, Gabes, etc.).

Comme l'illustre la carte ci-dessus, le réseau de distribution de la société ENNAKL couvre la majeure partie des gouvernorats de la Tunisie.

Cette politique d'implantation du réseau repose sur les données démographiques suivantes :

- la croissance de la population urbaine ;
- le parc de véhicules ;
- la concentration des ménages à pouvoir d'achat relativement élevé.

Au niveau des ventes de véhicules neufs, le réseau de distribution a fortement contribué à la croissance de l'activité de la société ENNAKL depuis 2008. En effet, les agents officiels ont réalisé 25,9% des ventes globales de la Société en 2009 contre 16,9% en 2008.

Concernant les ventes de pièces de rechange, le réseau de distribution représente près de 60,9% du chiffre d'affaires de la société CAR GROS en 2009 contre 57,6% en 2008.

Il est à rappeler que la société ENNAKL a procédé au transfert, à compter du 31/12/2009, de l'activité Vente de Véhicules Industriels des marques RENAULT TRUCKS et TCM à la société Ennakl Véhicules Industriels.

V.5 STRUCTURE ET EVOLUTION DE L'ACTIVITE

V.5.1 Evolution du chiffre d'affaires consolidé

L'évolution du chiffre d'affaires consolidé de la société ENNAKL, sur les trois derniers exercices, se décline comme suit :

Chiffre d'affaires consolidé (en KDT)	2007	2008[1]	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Vente de véhicules neufs	184 438	254 386	301 367	*37,9%*	*18,5%*
Nombre de véhicules légers	*8 032*	*8 806*	*9 617*	*9,6%*	*9,2%*
Nombre de véhicules industriels	*331*	*568*	*529*	*71,6%*	*-6,9%*
Vente de pièces de rechange*	28 921**	16 423	21 678	*n.s*	*32,0%*
dont CAR GROS (Hors vente à ENNAKL)	*3 983**	*7 411*	*9 689*	*n.s*	*30,7%*
Service technique	1 619	2 063	3 076	*27,4%*	*49,1%*
Kiosque***	1 292	-	-	*n.s*	*n.s*
Chiffre d'affaires consolidé	**214 978**	**272 872**	**326 121**	***26,9%***	***19,5%***

Source : ENNAKL Automobiles

[1] : Pour des fins de comparabilité, les chiffres consolidés relatifs à l'exercice 2008 sont présentés à périmètre constant. Le périmètre de consolidation comprend uniquement les sociétés ENNAKL et CAR GROS.

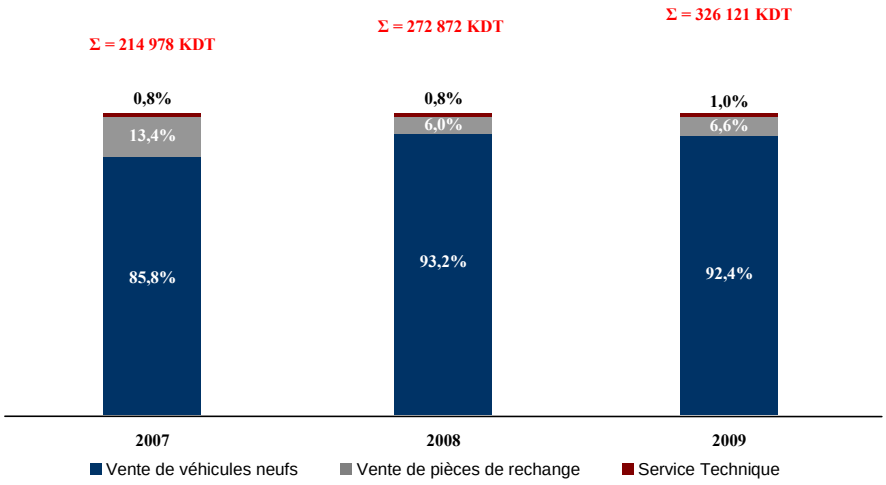
* : Le chiffre d'affaires pièces de rechange inclut les ventes de lubrifiants.

** : Lors de son entrée en exploitation en septembre 2007, CAR GROS a repris de la société ENNAKL la totalité des stocks de pièces de rechange. Depuis cette date, la société ENNAKL n'assure plus l'activité de vente en gros de pièces de rechange.

*** : A la fin de l'exercice 2007, l'abandon de l'activité Kiosque a été décidé suite à la location gérance du Kiosque (station de services), propriété de la société ENNAKL, à Total Tunisie, justifiant l'absence du chiffre d'affaires enregistré au cours des deux derniers exercices.

La contribution de chaque activité dans le chiffre d'affaires consolidé, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Segmentation par activité du chiffre d'affaires consolidé de la société ENNAKL



Source : ENNAKL Automobiles

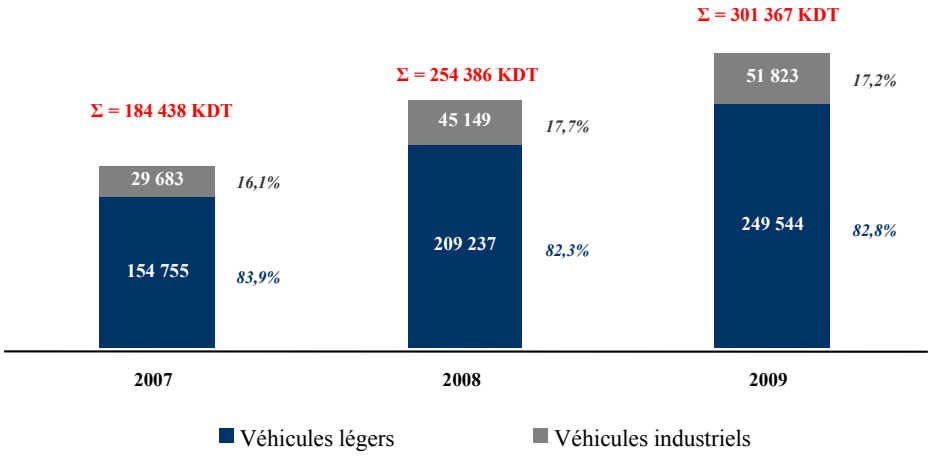
Comme l'illustre le graphique ci-dessus, l'activité vente de véhicules neufs en 2009 représente 92,4% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe *vs* 93,4% en 2007. Par ailleurs, la contribution de l'activité Service Après Vente (vente de pièces de rechange et service technique) s'établit à 7,6% en 2009 *vs* 6,7% en 2007.

La progression de la contribution du Service Après Vente au chiffre d'affaires consolidé de la société ENNAKL, met en exergue un des axes de développement stratégique de la Société qui consiste en la mise en place d'un Service Après Vente conforme aux standards du Constructeur et répondant aux attentes des clients.

Evolution des ventes de véhicules neufs

L'évolution du chiffre d'affaires relatif à l'activité de vente de véhicules neufs, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires des ventes de véhicules neufs (en MDT)



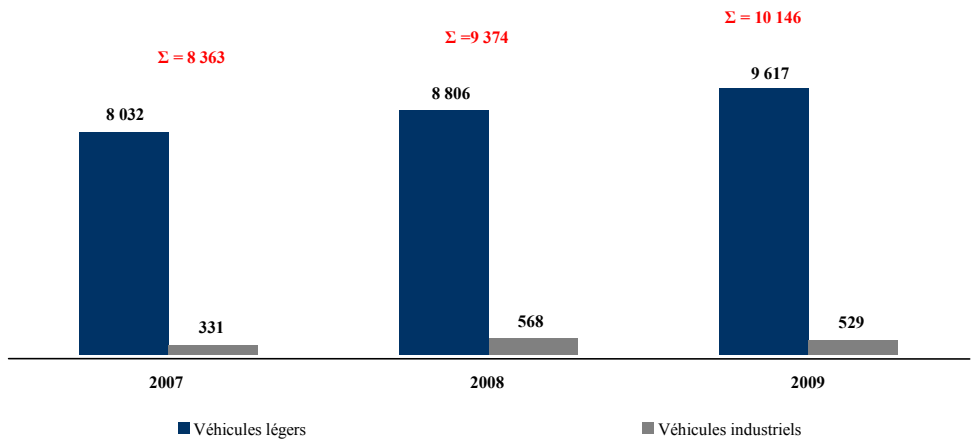
Source : ENNAKL Automobiles

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la société ENNAKL réalise un chiffre d'affaires de 301 367 KDT sur l'activité vente de véhicules neufs en 2009 *vs* 184 438 KDT en 2007, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 27,8% sur la période considérée.

Par ailleurs, le chiffre d'affaires des ventes de véhicules légers représente 82,8% du total du chiffre d'affaires de l'activité vente de véhicules neufs de la société ENNAKL en 2009 *vs* 83,9% en 2007.

L'évolution des volumes de ventes de véhicules neufs de la société ENNAKL, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution des volumes de vente de véhicules neufs (en unités)



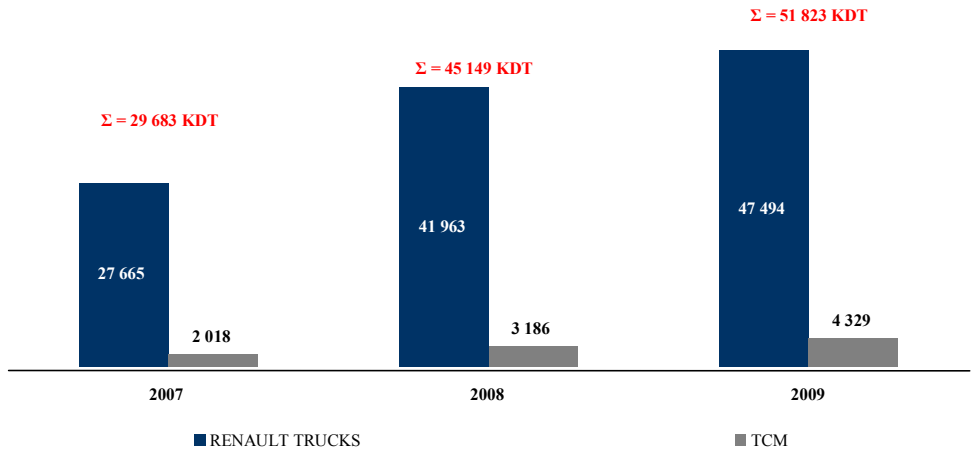
Source : ENNAKL Automobiles

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la société ENNAKL commercialise 10 146 véhicules neufs en 2009 *vs* 8 363 en 2007. La Société commercialise 529 véhicules industriels en 2009 *vs* 331 véhicules industriels en 2007. Par ailleurs, la société ENNAKL totalise 9 617 véhicules légers vendus en 2009 *vs* 8 032 véhicules légers en 2007.

V.5.2 Véhicules Industriels

L'évolution du chiffre d'affaires des véhicules industriels de la société ENNAKL, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires des véhicules industriels (en KDT)



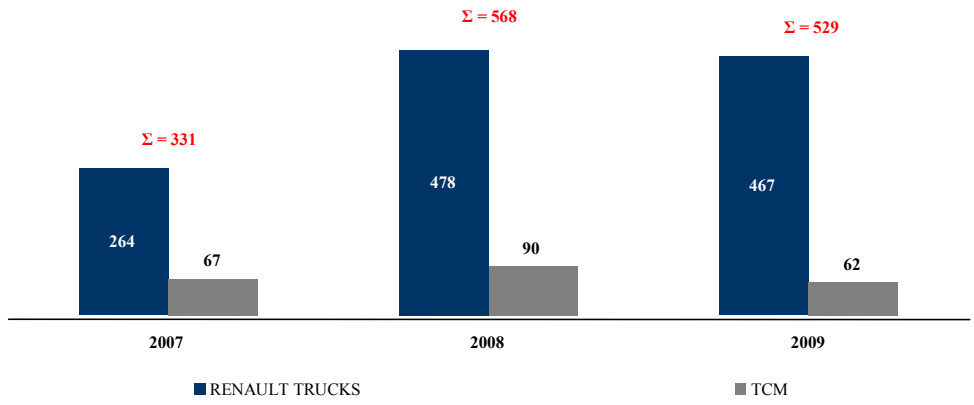
Source : ENNAKL Automobiles

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, le chiffre d'affaires de l'activité vente de véhicules industriels s'établit à 51 823 KDT en 2009 *vs* 29 683 KDT en 2007. Le chiffre d'affaires relatif aux ventes de véhicules RENAULT TRUCKS totalise 47 494 KDT en 2009 *vs* 27 665 KDT en 2007.

Par ailleurs, le chiffre d'affaires relatif aux ventes de chariots élévateurs TCM s'établit à 4 329 KDT en 2009 *vs* 2 018 KDT en 2007.

L'évolution des ventes de véhicules industriels de la société ENNAKL, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution des volumes de vente des véhicules industriels (en unités)

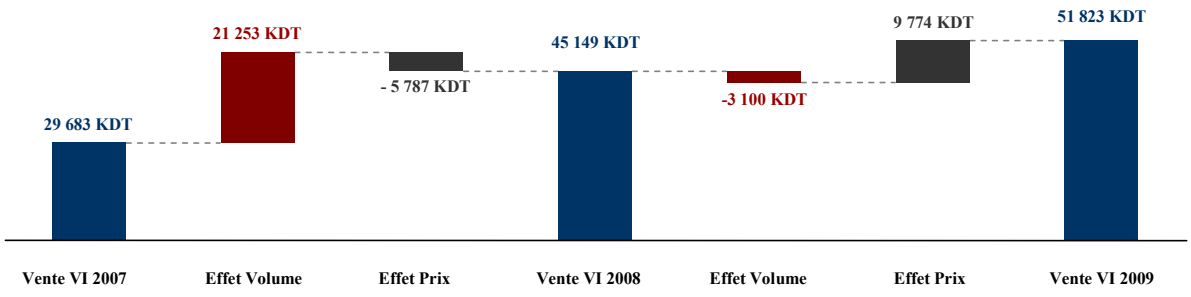


Source : ENNAKL Automobiles

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la société ENNAKL en 2009 commercialise 529 véhicules industriels *vs* 331 véhicules industriels en 2007. Par ailleurs, la Société commercialise 467 véhicules industriels RENAULT TRUCKS en 2009 vs 264 véhicules en 2007.

La ventilation de la croissance du chiffre d'affaires des véhicules industriels entre effet volume et effet prix est illustrée comme suit :

Analyse volume/prix de l'activité vente de véhicules industriels



Source : ENNAKL Automobiles

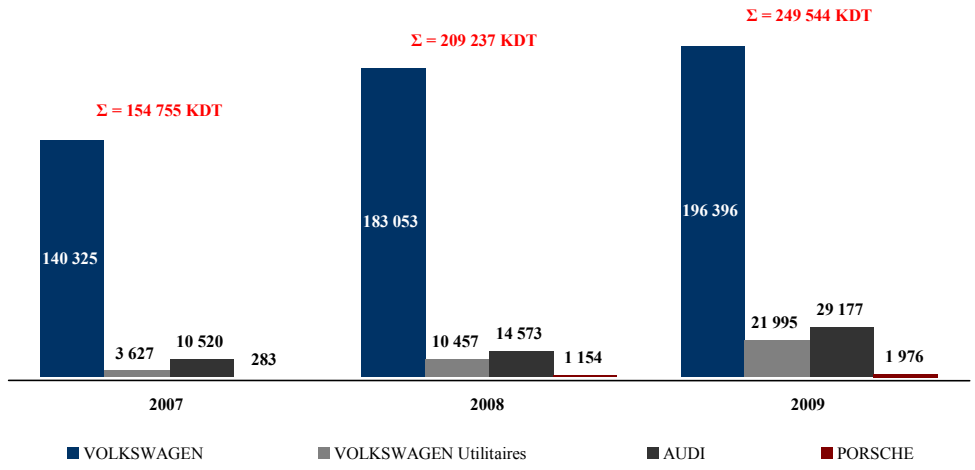
L'évolution du chiffre d'affaires des véhicules industriels entre les exercices 2007 et 2008 est principalement induite par un effet volume représentant 21 253 KDT à prix constant, combiné à un effet prix négatif s'établissant à -5 787 KDT à volume constant. L'effet prix s'explique par la baisse du prix de vente moyen des véhicules de marque Renault Trucks

Entre les exercices 2008 et 2009, la contribution de l'effet volume s'établit à -3 100 KDT à prix constant combiné à un effet prix positif s'établissant à 9 774 KDT à volume constant. Notons que la contribution défavorable des marques Renault Trucks et TCM à l'effet volume est identique.

V.5.3 Véhicules Légers

L'évolution du chiffre d'affaires des véhicules légers de la société ENNAKL, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires des véhicules légers* (en KDT)



Source : ENNAKL Automobiles

*: Le chiffre d'affaires relatif à la vente des véhicules légers comprend la vente d'accessoires.

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, le chiffre d'affaires de l'activité vente de véhicules légers s'établit à 249 544 KDT en 2009 vs 154 755 KDT en 2007. Le chiffre d'affaires relatif aux ventes de véhicules VOLKSWAGEN totalise 196 396 KDT en 2009 vs 140 325 KDT en 2007.

Cette croissance s'explique par la montée en gamme des véhicules commercialisés ainsi que par l'amélioration du Mix produit pour cette marque à travers la promotion des ventes de véhicules haut de gamme tels que les modèles PASSAT, JETTA et la nouvelle GOLF.

Par ailleurs, les ventes de véhicules VOLKSWAGEN Utilitaires s'établissent à 21 995 KDT en 2009 vs 3 627 KDT en 2007 enregistrant une croissance annuelle moyenne de 146,3% sur la période considérée.

La croissance des ventes de véhicules utilitaires s'explique essentiellement par la croissance des ventes du modèle CADDY. En effet, ce modèle bénéficie d'un bon positionnement sur le marché des véhicules utilitaires en Tunisie et ce en raison de sa fonctionnalité et du rapport qualité/prix qu'il propose. La société ENNAKL a intensifié les campagnes promotionnelles destinées au modèle CADDY lui permettant de maximiser ses ventes.

Les ventes de véhicule VOLKSWAGEN s'établissent à 196 396 KDT en 2009 vs 140 325 KDT en 2007.

En outre, les ventes de véhicules AUDI s'établissent à 29 177 KDT en 2009 vs 10 520 KDT en 2007 enregistrant une croissance annuelle moyenne de 66,5% sur la période considérée Cette croissance s'explique notamment par une politique de diversification et de montée en gamme de la marque permettant à la société ENNAKL de réaliser des performances considérables essentiellement avec les marques Q5, A5 et A4.

Afin de maximiser ses ventes de véhicules AUDI, la société ENNAKL a accompagné cette politique de diversification de la marque avec des actions promotionnelles régulières.

Enfin, le chiffre d'affaires relatif aux ventes de véhicules PORSCHE s'élève à 1 976 KDT en 2009 vs 283 KDT en 2007.

La répartition des ventes de véhicules légers par marque, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Volume des ventes des modèles VOLKSWAGEN

Modèle	2007	en % du total	2008	en % du total	2009	en % du total
POLO 4 CV	**3 567**	*46,0%*	**1 465**	*17,9%*	**1 869**	*22,3%*
POLO 5 CV	**2 048**	*26,4%*	**1 894**	*23,1%*	**1 159**	*13,8%*
POLO Taxi	**1 138**	*14,7%*	**2 004**	*24,5%*	**2 575**	*30,8%*
GOLF	**443**	*5,7%*	**875**	*10,7%*	**377**	*4,5%*
JETTA	**13**	*6,9%*	**522**	*6,4%*	**839**	*10,0%*
PASSAT	**537**	*0,2%*	**1 295**	*15,8%*	**1 363**	*16,3%*
EOS	**-**	**-**	**24**	*0,3%*	**13**	*0,2%*
SIROCCO	**-**	**-**	**-**	**-**	**81**	*1,0%*
TIGUAN	**-**	**-**	**75**	*0,9%*	**48**	*0,6%*
TOURAN	**-**	**-**	**-**	**-**	**10**	*0,1%*
TOUAREG	**1**	*0,0%*	**37**	*0,5%*	**37**	*0,4%*
TOTAL	**7 747**	***100,0%***	**8 191**	***100,0%***	**8 371**	***100,0%***

Source : ENNAKL Automobiles

L'évolution des ventes du modèle POLO TAXI s'explique par le lancement d'un nouveau modèle équipé du moteur « SDI ». Ce moteur présente des spécificités techniques avantageuses et une faible consommation en carburant.

La baisse des ventes du modèle POLO s'explique par l'arrivée de la nouvelle POLO qui n'a été lancée que tardivement en 2009.

La stratégie entreprise par la société ENNAKL depuis 2008 consiste à améliorer son Mix produit à travers la promotion de la commercialisation des modèles de véhicules haut de gamme.

Comme l'illustre le tableau ci-dessus, le modèle POLO (4CV, 5CV et Taxi) réalise une part importante des ventes de véhicules neufs sous la marque VOLKSWAGEN. Par ailleurs, les ventes du modèle PASSAT enregistrent une croissance significative sur la période 2007-2009 pour s'établir à 1 363 véhicules en 2009 *vs* 537 véhicules en 2007.

Comme l'illustre le tableau ci-dessous, la société ENNAKL réalise une part conséquente du volume de ses ventes avec le modèle AUDI A4. En effet, 216 modèles AUDI A4 ont été commercialisés en 2009 vs 109 en 2007. Par ailleurs, la société ENNAKL a introduit deux nouveaux modèles AUDI A5 et AUDI Q5, les ventes de ces deux modèles s'établissent respectivement à 16 et 43 véhicules en 2009.

Volume des ventes des modèles AUDI

Modèle	2007	en % du total	2008	en % du total	2009	en % du total
A3	13	*8,2%*	33	*16,7%*	64	*16,3%*
A4	109	*69,0%*	77	*38,9%*	216	*55,0%*
A5	-	-	-	-	16	*4,1%*
A6	13	*8,2%*	51	*25,8%*	36	*9,2%*
A8	1	*0,6%*	-	-	-	-
Q5	-	-	-	-	43	*10,9%*
Q7	22	*13,9%*	37	*18,7%*	17	*4,3%*
TT	-	-	-	-	1	*0,3%*
TOTAL	**158**	***100,0%***	**198**	***100,0%***	**393**	***100,0%***

Source : ENNAKL Automobiles

Les ventes du modèle A3 enregistrent une croissance significative et s'établissent à 64 unités en 2009 *vs* 13 unités en 2007. Cette croissance s'explique par la politique commerciale agressive dédiée à ce modèle dans un objectif de conquête de parts de marché sur le segment « Compact haut de gamme ».

Cette politique est appuyée par le groupe VOLKSWAGEN AG et ce au niveau des prix FOB pratiqués sur le modèle A3.

Comme l'illustre le tableau ci-dessous, la PORSCHE CAYENNE représente 73,3% des ventes de la marque PORSCHE en 2009 avec 11 véhicules vendus.

Volume des ventes des modèles PORSCHE

Modèle	2007	en % du total	2008	en % du total	2009	en % du total
BOXSTER	-	-	1	*11,1%*	-	-
CAYMAN	-	-	1	*11,1%*	1	*6,7%*
CARRERA	1	*50,0%*	1	*11,1%*	3	*20,0%*
CAYENNEE	1	*50,0%*	6	*66,7%*	11	*73,3%*
TOTAL	**2**	***100,0%***	**9**	***100,0%***	**15**	***100,0%***

Source : ENNAKL Automobiles

Volume des ventes des modèles VOLKSWAGEN Utilitaires

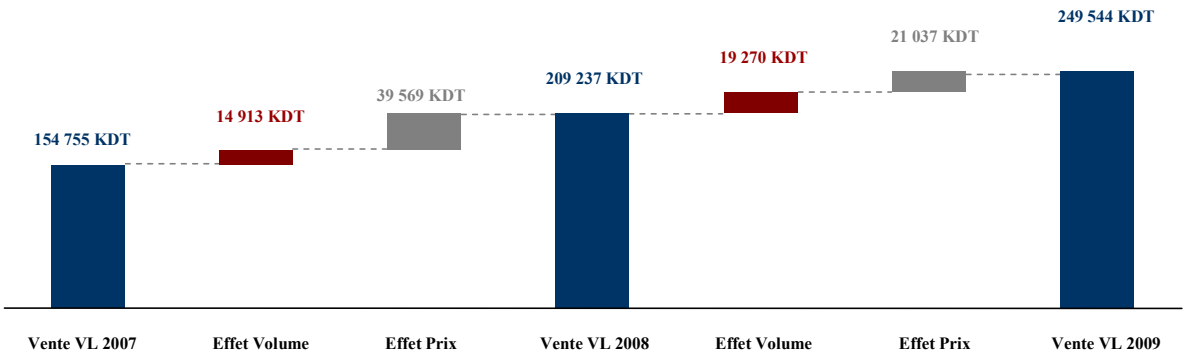
Modèle	2007	en % du total	2008	en % du total	2009	en % du total
CADDY	**54**	*43,2%*	**307**	*75,2%*	**666**	*79,5%*
TRANSPORTER T5	**65**	*52,0%*	**75**	*18,4%*	**125**	*14,9%*
CRAFTER	**5**	*4,0%*	**21**	*5,1%*	**45**	*5,4%*
MULTIVAN	**1**	*0,8%*	**5**	*1,2%*	**2**	*0,2%*
TOTAL	**125**	***100,0%***	**408**	***100,0%***	**838**	***100,0%***

Source : ENNAKL Automobiles

Comme illustré dans le tableau ci-dessus, le modèle CADDY représente une part significative du volume des ventes de la marque VOLKSWAGEN Utilitaires avec 666 véhicules vendus en 2009 (79,5% du total des ventes) *vs* 54 véhicules commercialisés en 2007 (43,2% du total des ventes). La croissance significative des ventes du modèle CADDY est dû à son positionnement sur le marché des véhicules utilitaires en Tunisie et ce en raison du bon rapport qualité/prix qu'il propose et de la fonctionnalité du véhicule.

La ventilation de la croissance du chiffre d'affaires des ventes de véhicules légers entre effet volume et effet prix est illustrée comme suit :

Analyse volume/prix de l'activité vente de véhicules légers



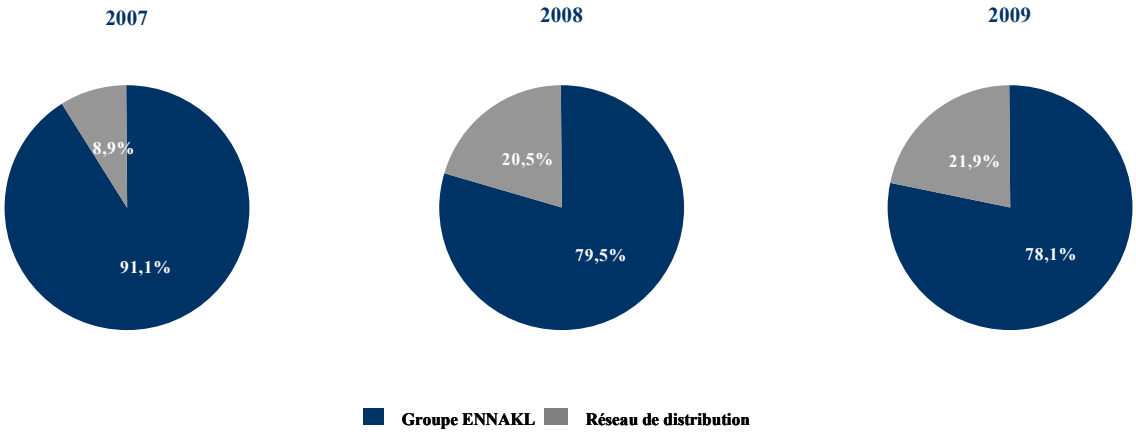
Source : ENNAKL Automobiles

L'évolution du chiffre d'affaires entre les exercices 2007 et 2008 est principalement induite par un effet prix représentant 39 569 KDT à volume constant combiné à un effet volume qui s'établit à 14 913 KDT à prix constant.

Entre les exercices 2008 et 2009, les contributions des effets volumes et prix se sont élevées respectivement à 19 270 KDT et 21 037 KDT.

La contribution des différents canaux de distribution dans les ventes de véhicules légers de la société ENNAKL, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Segmentation du chiffre d'affaires par canal de distribution



Source : ENNAKL Automobiles

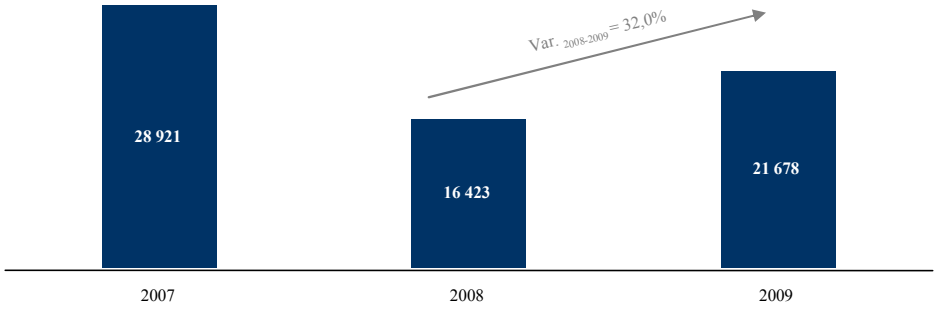
Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la contribution des agents officiels dans le chiffre d'affaires de l'activité vente de véhicules neufs s'établit à 21,9% en 2009 *vs* 20,5% en 2008.

Cette évolution s'explique par la mise en œuvre d'une politique de développement du réseau, matérialisée par l'ouverture de 4 nouvelles agences officielles en 2008 et 6 agences officielles en 2009 portant ainsi le nombre d'agences officielles à 14 à fin 2009.

Evolution du chiffre d'affaires consolidé de l'activité Pièces de Rechange

L'évolution du chiffre d'affaires de l'activité vente de pièces de rechange, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires des pièces de rechange*



Source : ENNAKL Automobiles

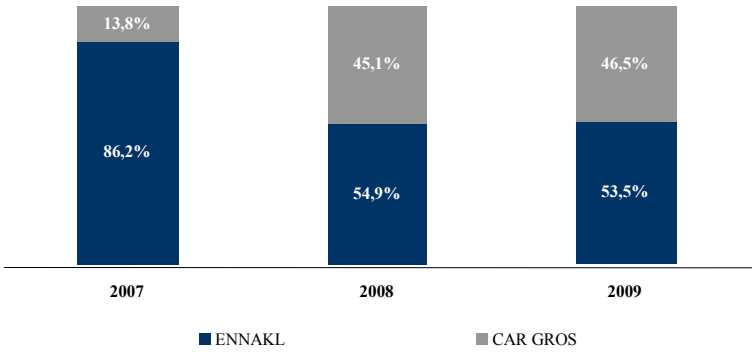
*: Le chiffre d'affaires relatif à la vente de pièces de rechange, tel que présenté ci-dessus, comprend la vente de lubrifiants.

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, le chiffre d'affaires de l'activité pièces de rechange de la société ENNAKL (ENNAKL et CAR GROS) s'établit à 20 844 KDT en 2009 *vs* 16 423 KDT en 2008, enregistrant une croissance de 32,0% sur la période considérée.

Le chiffre d'affaires consolidé de l'activité pièces de rechange de la société ENNAKL relatif à l'exercice 2007 est présenté à titre indicatif en raison de la restructuration de cette activité au sein du Groupe par le biais de la création des sociétés CAR GROS et TRUCKS GROS, toutes deux distributeurs en gros de pièces de rechange.

L'évolution de la contribution de chacune des sociétés ENNAKL et CAR GROS dans le chiffre d'affaires consolidé de l'activité vente de pièces de rechange se présente comme suit :

Segmentation du chiffre d'affaires de l'activité vente de pièces de rechange entre ENNAKL et CAR GROS



Source : ENNAKL Automobiles

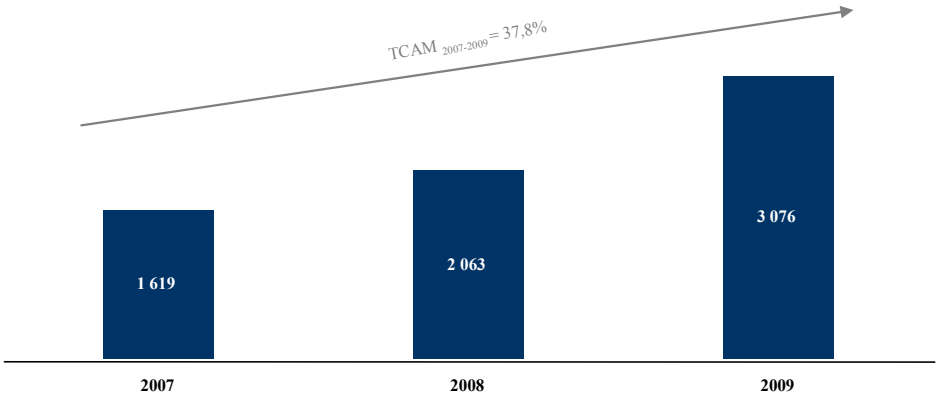
Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la contribution de CAR GROS dans le chiffre d'affaires consolidé de l'activité vente de pièces de rechange de la société ENNAKL s'établit à 46,5 % en 2009 *vs* 13,8% en 2007. Cette progression significative s'explique par la reprise de l'activité vente en gros de pièces de rechange par la société CAR GROS à septembre 2007.

Evolution du chiffre d'affaires de l'activité Service Technique

Le service technique en atelier comprend les travaux d'entretien et de réparation pour les marques de véhicules commercialisées par la société ENNAKL.

L'évolution du chiffre d'affaires de l'activité Service Technique, sur la période 2007-2009, se présente comme suit :

Evolution du chiffre d'affaires du Service Technique (en KDT)

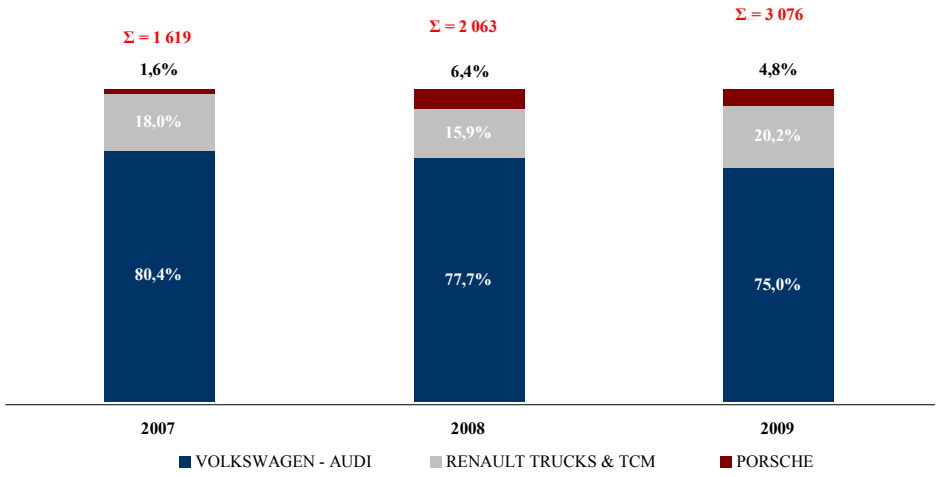


Source : ENNAKL Automobiles

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, le chiffre d'affaires de l'activité Service Technique, consistant aux travaux de réparation en atelier, de garanties de main d'œuvre et de travaux extérieurs de véhicules neufs s'établit à 3 076 KDT en 2009 *vs* 1 619 KDT en 2007 enregistrant une croissance annuelle moyenne de 37,8% sur la période considérée. Cette progression est le fruit d'une politique rigoureuse initiée par la Société visant l'amélioration de son service après vente.

La contribution de chaque marque dans le chiffre d'affaires de l'activité Service Technique, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Répartition du chiffre d'affaires du Service Technique par marque (en KDT)



Source : ENNAKL Automobiles

L'activité service technique est essentiellement portée par les véhicules légers de marques VOLKSWAGEN et AUDI. En effet, la société ENNAKL en 2009 réalise 75,0% du chiffre d'affaires du Service Technique avec les véhicules de marques VOLKSWAGEN *vs* 80,4% en 2007.

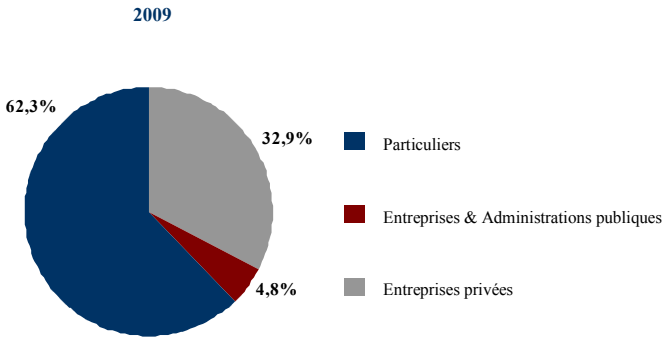
Par ailleurs, en 2009 les véhicules industriels représentent 20,0% du chiffre d'affaires de l'activité Service Technique à travers les marques RENAULT TRUCKS et TCM *vs* 18,0% en 2007.

V.6 DEPENDANCE DE LA SOCIETE ENNAKL VIS-A-VIS DE LA CLIENTELE

V.6.1 Particuliers vs Entreprises

La contribution des entreprises et des particuliers dans les ventes de véhicules neufs de la société ENNAKL se présente comme suit :

Segmentation du chiffre d'affaires de véhicules neufs entre particuliers et entreprises



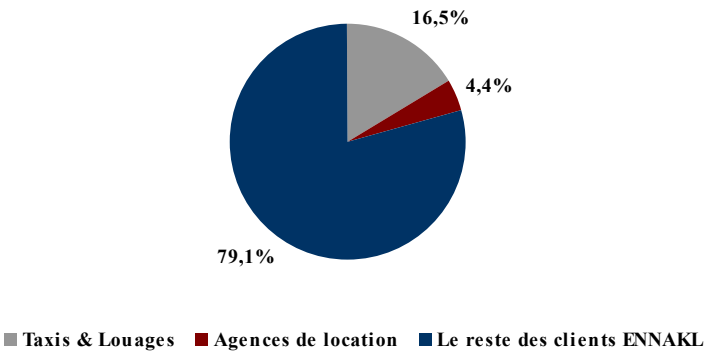
Source : ENNAKL Automobiles

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, en 2009 la société ENNAKL réalise 62,3% de ses ventes de véhicules neufs auprès des particuliers et 32,9% auprès des entreprises privées. Par ailleurs, la société ENNAKL réalise uniquement 4,8% de son chiffre d'affaires avec les entreprises et administrations publiques dans le cadre d'appels d'offres.

V.6.2 Taxis et taxis interurbains

La contribution des transports en commun (taxis et taxis interurbains) dans les ventes de véhicules neufs de la société ENNAKL se présente comme suit :

Contribution des taxis et taxis interurbains dans le chiffre d'affaires de véhicules neufs



Source : ENNAKL Automobiles

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, en 2009 la société ENNAKL réalise 4,4% de ses ventes auprès des agences de location de voitures. Par ailleurs, 16,5% des ventes de véhicules neufs sont destinées aux transporteurs en commun (taxis et taxis interurbains) dont la quasi-totalité sont des particuliers.

V.7 POLITIQUE TARIFAIRE

V.7.1 Vente de véhicules neufs

Le groupe VOLKSWAGEN AG fixe les prix FOB de véhicules pour chaque exercice. La société ENNAKL procède ensuite à la négociation pour la détermination des prix d'achat de véhicules auprès du Constructeur qui seront pratiqués tout au long de l'exercice.

Les taux de marque pratiqués varient en fonction des marques et modèles de véhicules.

L'élaboration des propositions de prix de vente des modèles commercialisés par la société ENNAKL est réalisée par une commission composée des membres suivants :

- le responsable d'approvisionnement en véhicules neufs ;
- le responsable commercial ;
- le responsable de contrôle de gestion.

L'élaboration des prix de vente par ladite commission est fonction des éléments suivants :

- les paramètres actualisés des différents composants du coût d'achat ;
- les prévisions de vente de chaque modèle ;
- la politique commerciale en matière de positionnement de prix des modèles ;
- le taux de marge conformément au budget de l'exercice en cours.

Les prix proposés par la commission sont soumis à l'approbation de la Direction Générale de la Société.

V.7.2 Vente de Pièces de Rechange

Les prix de vente des pièces de rechange sont fixés à partir du fichier « Master PR » des tarifs pièces de rechange du Constructeur, libellé en euros auquel est appliqué un coefficient de mise en vente.

La révision des prix de vente des pièces de rechange se fait en fonction des paramètres suivants :

- la mise à jour des tarifs pièces de rechange Constructeur ;
- les fluctuations substantielles de la parité de change.

V.7.3 Service technique

Le taux horaire main d'œuvre est fixé annuellement et est révisable en fonction du niveau de rentabilité des ateliers ainsi que du niveau de complexité et de technicité des tâches techniques.

V.8 POLITIQUE D'APPROVISIONNEMENT

V.8.1 Processus

La politique de passation des commandes de la société ENNAKL s'effectue selon un programme d'approvisionnement préalablement défini au début de chaque exercice.

Le planning d'approvisionnement de la société ENNAKL en véhicules neufs et pièces de rechange est fonction de plusieurs critères, dont notamment les objectifs de vente, qui découlent d'une analyse stratégique de la tendance du marché et des choix des consommateurs.

Par ailleurs, le programme d'approvisionnement de la société ENNAKL dépend également des quotas attribués par le Conseil National du Commerce Extérieur et des prix pratiqués par le Constructeur après négociation des tarifs qui seront appliqués pour l'exercice en cours.

La passation et la confirmation des commandes se font à travers le système de commande du Groupe VOLKSWAGEN AG appelé « NADIN » via un autre système appelé « MBV ». Le système MBV communique à la société ENNAKL toutes les données relatives aux différents modèles de véhicules du Constructeur.

Le règlement des commandes s'effectue moyennant des lettres de crédit libellées en euros. Afin de faire face au risque de change, la société ENNAKL Automobiles a recours à quelquess contrats à terme dont les termes sont définis à la passation des commandes. A terme, la société ENNAKL règle la banque domiciliataire des accréditifs en euros et ce conformément aux dispositions de son certificat d'importation.

Ainsi, la société ENNAKL sélectionne ses modèles de véhicules en fonction notamment de la motorisation, des couleurs, des versions, des options et des équipements de série et ce, dans l'objectif principal de répondre au mieux aux attentes de sa clientèle.

Les véhicules produits sont transférés de l'usine du Constructeur au port d'embarquement moyennant des camions remorqueurs spécialisés. Parallèlement au processus d'acheminement des véhicules depuis le Constructeur vers la société ENNAKL, l'ensemble de la documentation relative à l'opération d'importation ainsi que les factures définitives sont adressés à la société ENNAKL par le Constructeur.

V.8.2 Fournisseurs partenaires de la société ENNAKL

La société ENNAKL s'approvisionne en véhicules neufs et pièces de rechange auprès de ses partenaires constructeurs VOLKSWAGEN, AUDI et PORSCHE selon un programme d'approvisionnement prédéfini annuellement avec les constructeurs automobiles.

L'approvisionnement de la société ENNAKL en véhicules neufs sur la période 2008-2009 se présente comme suit :

Marque	2008 (en MDT)	En % du total	2009 (en MDT)	En % du total
VOLKSWAGEN	126,6	*65,8%*	127,8	*54,1%*
VOLKSWAGEN Utilitaires	9,9	*5,1%*	26,6	*11,3%*
AUDI	6,1	*3,2%*	33,9	*14,4%*
PORSCHE	1,8	*0,9%*	3,5	*1,5%*
RENAULT TRUCKS	43,6	*22,7%*	39,5	*16,7%*
TCM	4,4	*2,3%*	4,7	*2,0%*
Total	**192,4**	***100,0%***	**225,5**	***100,0%***

Source : ENNAKL Automobiles

Comme l'indique le tableau ci-dessus, les achats de la société ENNAKL de véhicules neufs VOLKSWAGEN et VOLKSWAGEN Utilitaires totalisent 154,5 MDT au titre de l'exercice 2009 *vs* 136,5 MDT en 2008 enregistrant ainsi une croissance de 13,2% sur la période.

Les achats de véhicules neufs de marque AUDI s'établissent à 33,9 MDT au titre de l'exercice 2009 *vs* 6,1 MDT en 2008 enregistrant ainsi une croissance de 456,6% sur la période.

Les achats de véhicules neufs de marque PORSCHE s'établissent à 3,5 MDT au titre de l'exercice 2009 *vs* 1,8 MDT en 2008 enregistrant ainsi une croissance de 96,3% sur la période.

Par ailleurs, les achats de véhicules industriels de marque RENAULT TRUCKS et TCM seront pris en charge par la société Ennakl Véhicules Industriels à compter de l'exercice 2010 et ce, suite au transfert de l'activité Véhicules Industriels à la société Ennakl Véhicules Industriels.

V.8.3 Logistique

L'approvisionnement en véhicules neufs se fait FOB[41], les véhicules sont ensuite acheminés vers le port de Tunis par des bateaux RO-RO[42].

Les véhicules importés sont transférés après dédouanement aux parcs de stockage. La société ENNAKL dispose de deux parcs :

- parc situé à La Goulette d'une capacité de 2 500 voitures ;
- parc situé au siège de la Charguia d'une capacité de 500 voitures.

[41] Free On Board
[42] Roll On – Roll Off

V.8.4 Principaux fournisseurs

Véhicules neufs

La société ENNAKL s'approvisionne en véhicules neufs auprès des constructeurs automobiles suivants :

Fournisseur	Marques	Pays de provenance
VOLKSWAGEN AG	VOLKSWAGEN	Allemagne / Espagne
	VOLKSWAGEN Utilitaires	Allemagne
	AUDI	Allemagne
	SEAT	Espagne
PORSCHE France	PORSCHE	France
ITOCHU CORPORATION	TCM (1)	Japon
RENAULT TRUCKS	Renault Trucks (1)	France
STIA[43]	Renault Trucks et TCM (1)	Tunisie

(1) A compter du 1er avril 2010 et suite au transfert de l'activité Véhicules Industriels à Ennakl Véhicules Industriels, les fournisseurs TCM, Renault Trucks et STIA ne sont plus en relation commerciale avec la société ENNAKL.

Pièces de rechange

L'approvisionnement en pièces de rechange s'effectue auprès de VOLKSWAGEN AG.

A compter de 2010 et avec le transfert de l'activité de vente de véhicules industriels des marques RENAULT TRUCKS et TCM à la société Ennakl Véhicules Industriels, ainsi que le lancement de la commercialisation de la marque SEAT, la liste des fournisseurs se composera désormais de VOLKSWAGEN AG et PORSCHE FRANCE.

V.8.5 Délais fournisseurs

Les termes de règlement des fournisseurs se présentent comme suit :

- 180 jours date de débarquement pour le fournisseur VOLKSWAGEN AG ;
- 90 jours date facture pour le fournisseur PORSCHE FRANCE ;
- 180 jours date de facture pour le fournisseur RENAULT TRUCKS ;
- 210 jours date facture pour le fournisseur ITOCHU CORPORATION.

V.8.6 Processus de commercialisation

Le processus de commercialisation de la société ENNAKL est décrit comme suit :

- passation des commandes via le système d'information intégrée « NADIN » ;
- réception et inspection des véhicules ;
- stockage des véhicules dans les espaces de stockage de la société ENNAKL ainsi qu'au parc de stockage situé à la Goulette ;
- mise en vente des véhicules en fonction des commandes clients ;
- livraison des véhicules aux clients.

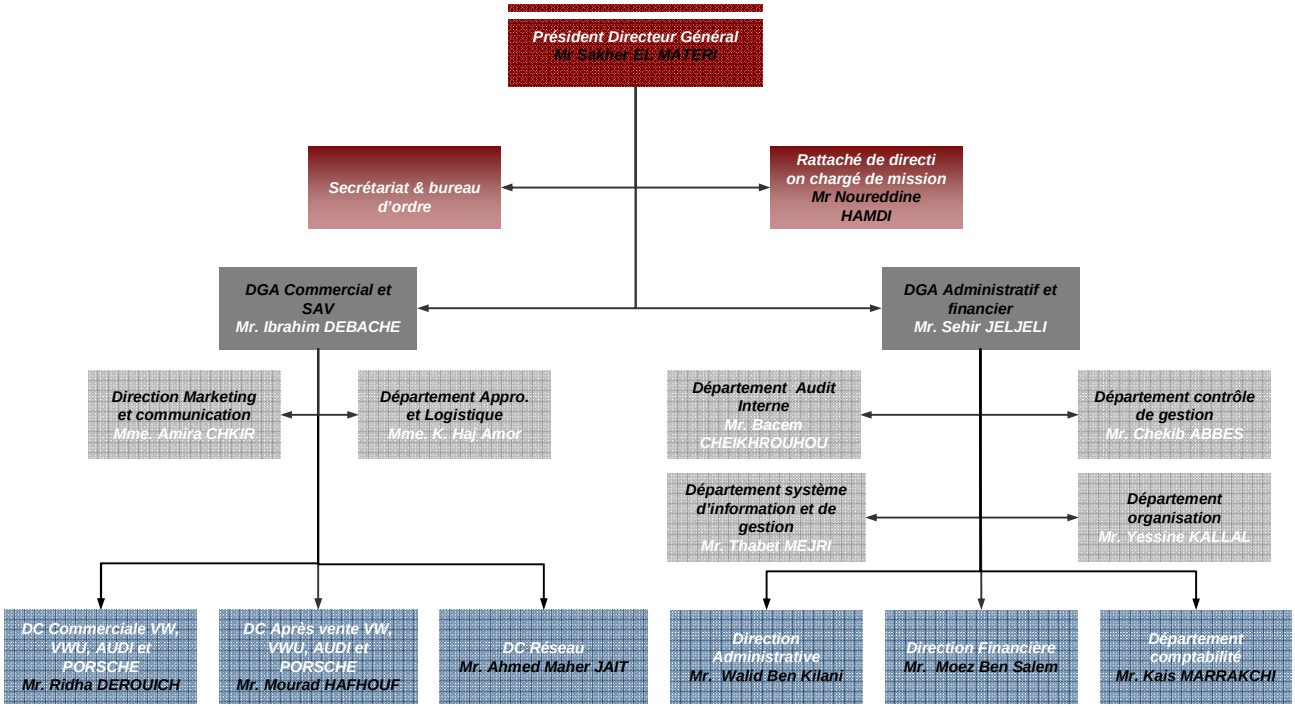
[43] Les véhicules industriels fournis par la STIA sont des véhicules dont les composants sont importés depuis l'étranger et assemblés en Tunisie.

VI. ORGANISATION

VI.1 ORGANISATION ACTUELLE DE LA SOCIETE

L'organigramme fonctionnel de la société ENNAKL, au 31 mai 2010, se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel de la société ENNAKL au 31/05/2010



Source : ENNAKL Automobiles

L'organisation de la société ENNAKL s'articule autour de deux Directions Générales :

- commerciale et après vente ;
- administration et finance.

VI.1.1 Direction Générale commerciale et après vente

a. Directions fonctionnelles

- La Direction Centrale Commerciale contrôle les départements suivants :
  - ✓ département commercial VOLKSWAGEN ;
  - ✓ département commercial VOLKSWAGEN Utilitaires ;
  - ✓ département commercial AUDI ;
  - ✓ département commercial PORSCHE.

Il est à noter que suite à l'introduction de la marque SEAT en 2010, la société ENNAKL a recruté un « brand manager » en charge de la commercialisation de la marque. La société ENNAKL est en cours de constituer une équipe commerciale dédiée à la marque et sous la responsabilité du « brand manager ».

- La Direction Centrale Après Vente, responsable des marques VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN utilitaires, AUDI et PORSCHE, contrôle à son tour deux départements, à savoir :
  - ✓ département Pièces de Rechange ;

- ✓ département Technique.

- La Direction Centrale Réseau.

b. Directions transversales

- La Direction Marketing et Communication a pour principales missions :
  - ✓ la veille concurrentielle et l'analyse du positionnement de ses marques respectives sur le marché ;
  - ✓ la définition du plan marketing global de la société ENNAKL ainsi que des plans marketing relatifs à chaque marque ;
  - ✓ la réalisation des plans de communication de la société ENNAKL lors des événements spécifiques (portes ouvertes, salons de l'automobile, etc.) aussi bien en Tunisie qu'à l'étranger.

Les campagnes promotionnelles et plans de communication entrepris par la société ENNAKL sont soumis à la validation du management du groupe VOLKSWAGEN AG et ce pour la vérification de la charte graphique, de la cohérence des plans de communication en termes de contenu et de budget ainsi que le respect des identités et images de marque des véhicules. VOLKSWAGEN AG contribue également dans le financement des supports marketing.

- Le Département Approvisionnement et Logistique a pour principales missions :
  - ✓ la passation et suivi des commandes de véhicules AUDI et VOLKSWAGEN (ventes en Hors Taxes et ventes en TTC) ;
  - ✓ la négociation des prix FOB et Hors Taxes avec VOLKSWAGEN AG et la communication des prix à la Direction Générale du Commerce Extérieur pour l'obtention des quotas ;
  - ✓ la négociation des supports et des remises pour les ventes de véhicules ;
  - ✓ le suivi des quotas avec la Direction Générale du Commerce Extérieur.

VI.1.2 Direction Générale administrative et financière

a. Directions fonctionnelles

- Direction Financière en charge des missions suivantes :
  - ✓ service recouvrement ;
  - ✓ service financier.
- Direction Administrative en charge des missions suivantes :
  - ✓ moyens généraux ;
  - ✓ service juridique et contentieux ;
  - ✓ assurance ;
  - ✓ ressources humaines.
- Département Comptabilité en charges des missions suivantes :
  - ✓ intégration et enregistrement des opérations comptables au niveau du logiciel INCADEA ;
  - ✓ tenue des dossiers fiscaux relatifs aux sociétés ENNAKL et CAR GROS.

b. Départements transversaux

- **Département Audit Interne** : est en charge des missions suivantes :
  - ✓ le contrôle du strict respect des systèmes et procédures en vigueur ;
  - ✓ l'évaluation de ces systèmes et procédures afin d'en assurer la cohérence et la conformité avec les spécificités et les évolutions de l'environnement propre de l'entreprise.

- **Département de Contrôle de Gestion** : assure la collecte et le traitement des informations servant à la prise de décision. L'entité réalise également les missions suivantes :
  - ✓ le calcul des coûts d'achats et des autres charges externes ;
  - ✓ l'élaboration des tableaux de bord et des indicateurs de performance ;
  - ✓ les prévisions budgétaires en matière de ressources humaines, finances et moyens techniques ;
  - ✓ la définition des objectifs de la société et de ses départements et l'analyse trimestrielle des écarts en vue de proposer les mesures correctives.

  Le département de contrôle de gestion procède, trimestriellement, à la revue des budgets et des objectifs de la Société ainsi qu'aux analyses y afférentes.
- **Département Système d'Information et de Gestion** : les fonctions du département système d'information regroupent les missions suivantes : support utilisateurs, développement, qualité, programme et production.
- **Département Organisation** : assure les missions suivantes :
  - ✓ la mise à jour du manuel de procédures ;
  - ✓ la mise à jour des fiches fonctions ;
  - ✓ l'étude et l'analyse de tous les problèmes d'ordre organisationnel.

VI.1.3 Moyens humains

a. Politique des Ressources Humaines

Depuis sa privatisation, la société ENNAKL s'est engagée à préserver les acquis sociaux octroyés à ses collaborateurs et a veillé à les améliorer.

Soucieuse de répondre au mieux aux attentes de son personnel, la société ENNAKL a opté pour une gestion optimale de son personnel.

Par ailleurs, la société ENNAKL a mis en application, au 1er semestre 2009, les dispositions de la convention collective nationale des constructeurs et des concessionnaires de véhicules. Les dispositions de cette convention s'articulent essentiellement autour des axes suivants :

- les processus de recrutement ;
- le processus de promotion et d'avancement des échelons ;
- la discipline ;
- les négociations sociales ;
- etc.

La politique de Ressources Humaines de la société ENNAKL s'articule autour des principaux axes suivants :

- maximisation du développement des compétences ;
- motivation et implication du personnel dans le développement de la Société ;
- amélioration des conditions de travail ;
- instauration d'une politique active de prévention de santé ;
- externalisation des services support (lavage, gardiennage, acheminement de véhicules, etc.).

b. Politique de recrutement

La société ENNAKL mène une politique active de recrutement orientée vers le développement des compétences en interne.

Le processus de recrutement de la société ENNAKL se décline comme suit :

- consultation des cabinets de recrutement et annonces des offres d'emploi dans la presse et sites Internet spécialisés ;
- première sélection de candidats effectuée par le comité de direction ;
- sélection finale effectuée par la direction générale de la Société.

c. Politique de formation récapitulatif

La formation demeure un axe fondamental de développement de la société ENNAKL en matière de politique sociale. En effet, la société ENNAKL organise régulièrement des séminaires et des formations aussi bien en Tunisie qu'à l'étranger.

La société ENNAKL a également investi dans un espace dédié à la vie sociale pour un montant total de 300 KDT. En effet, cet espace est réservé au personnel de la Société et comporte entre autre 2 salles de formation dédiées aux activités technique et commerciale répondant aux normes du Constructeur, une salle de prière, un service médical, une buanderie, etc.

Le tableau ci-dessous récapitule un plan de formation entrepris par la société ENNAKL au titre de l'exercice 2009 :

Département ayant bénéficié de formation	Lieu de la formation	Formateurs externes/internes	Nombre d'employés ayant bénéficié de formation	Durée de la formation (en jours)	Coût de la formation (en DT)
Administratif et financier	Etranger	Externe	2	7	2 916
	Tunisie		31	1 915	14 225
Après Vente	Etranger	Externe	24	90	62 369
Commercial	Etranger	Externe	26	75	54 945
	Tunisie		1	4	428
Total			**84**	**2 091**	**134 882**

Source : ENNAKL Automobiles

d. Politique de rémunération et avantages au personnel

Dans une optique de mise en valeur des performances de ses collaborateurs, la société ENNAKL leur octroie des rémunérations attractives. En effet, autre l'augmentation annuelle légale des salaires découlant de la négociation triennale avec l'UGTT (Union générale Tunisienne du Travail), la société ENNAKL procède à des augmentations des salaires de ses salariés en fonction de leurs performances afin de mettre en avant leur implication au développement de la Société. Ces augmentations sont décidées par la direction générale.

De même, la société ENNAKL offre des commissions et indemnités, notamment les commissions sur ventes accordées aux commerciaux, commissions de recouvrement, etc.

Par ailleurs, la société ENNAKL facilite également l'accès de son personnel à différents types de crédits aussi bien immobiliers, que des crédits à la consommation, objets de diverses dépenses courantes dont notamment le crédit automobile.

Le fonds social joue également un rôle actif au sein de la société ENNAKL à travers essentiellement l'octroi de crédits immobiliers et directs aux salariés, l'accord d'aides et dons aux salariés les plus démunis et aux cas douloureux (maladie, décès, sinistres, etc).

e. Politique d'encouragement de départ à la retraite

Dans l'objectif de rajeunir son personnel, la société ENNAKL a procédé sur la période 2006-2008 à l'encouragement de départs volontaires à la retraite, négociés conformément au Statut du Personnel.

Les conditions nécessaires au départ volontaire à la retraite se déclinent comme suit :

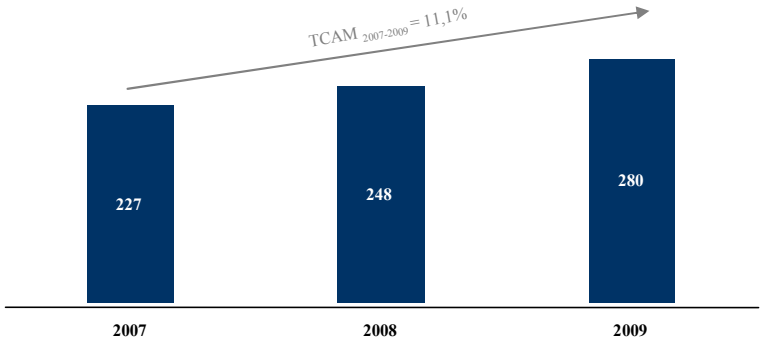
- un minimum d'âge de 55 ans ;
- un minimum de 30 ans de service.

f. Evolution des effectifs

La société ENNAKL

L'évolution des effectifs de la société ENNAKL, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution de l'effectif global de fin de période (en nombre de collaborateurs)



Source : ENNAKL Automobiles

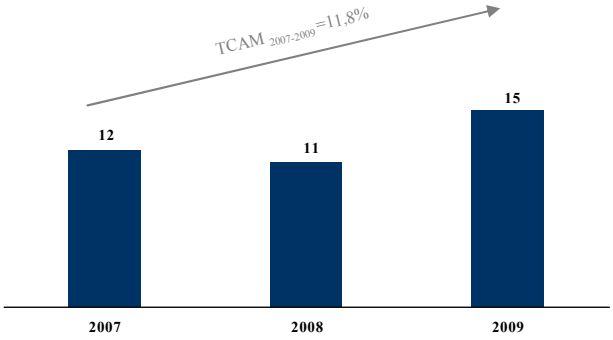
L'effectif de la société ENNAKL s'établit à fin 2009 à 280 salariés contre 227 en 2007, soit une croissance annuelle moyenne de 11,1% sur la période 2007-2009.

La société ENNAKL fait appel à du personnel intérimaire essentiellement pour les services de gardiennage, de nettoyage et de lavage des véhicules neufs.

La société CAR GROS

L'évolution des effectifs de la société ENNAKL, sur les trois derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution de l'effectif global de fin de période (en nombre de collaborateurs)



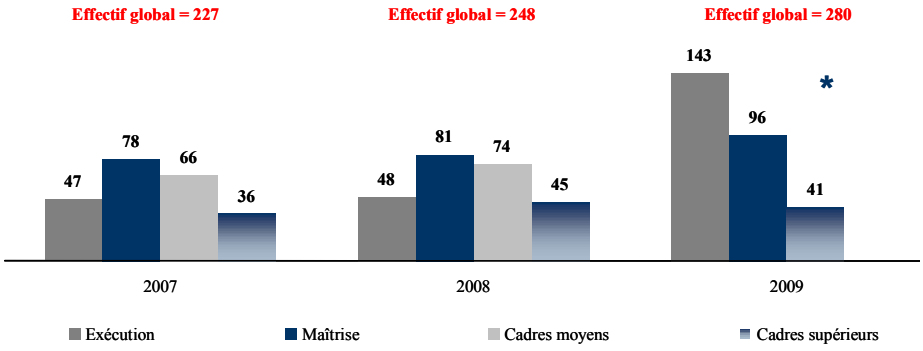
Source : ENNAKL Automobiles

L'effectif de la société CAR GROS s'établit à fin 2009 à 15 salariés *vs* 12 en 2007, soit une croissance annuelle moyenne de 11,8% sur la période 2007-2009.

g. Structure des effectifs par catégorie socioprofessionnelle pour la société ENNAKL

La structure de l'effectif de la société ENNAKL sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

Evolution de l'effectif global de fin de période (en nombre de collaborateurs)



Source : ENNAKL Automobiles

*** :** Conformément au reclassement du personnel selon le tableau de classification prévu par la convention collective sectorielle des concessionnaires automobiles mise en application à compter du 1er mai 2009, l'effectif de la société ENNAKL en 2009 est classé selon les catégories suivantes :

- agents d'exécution ;
- agents de maîtrise ;
- cadres supérieurs.

L'évolution des effectifs de la société ENNAKL, sur les 3 derniers exercices, s'est axée sur le renforcement des agents de maîtrise et des agents d'exécution. En effet, la société ENNAKL favorise le développement des compétences en interne et se dote d'un personnel technique qualifié en phase avec la nature de ses activités.

h. Taux d'encadrement de l'effectif de la société ENNAKL

	2007	2008	2009
Taux d'encadrement[44]	45%	48%	15%

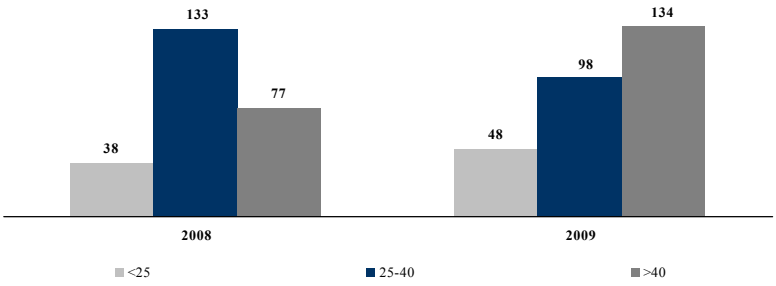
Source : ENNAKL Automobiles

Comme l'illustre le tableau ci-dessus, le taux d'encadrement s'établit à 15% en 2009 *vs* 45% en 2007. Cette évolution s'explique par le reclassement du personnel selon le tableau de classification prévu par la convention collective sectorielle des concessionnaires automobiles mise en application à compter du 1er mai 2009.

i. Structure des effectifs par tranche d'âge et par sexe de la société ENNAKL

La répartition de l'effectif de la société ENNAKL, sur les trois derniers exercices, par tranche d'âge se décline de la manière suivante :

Evolution de l'effectif global de fin de période (en nombre de collaborateurs)

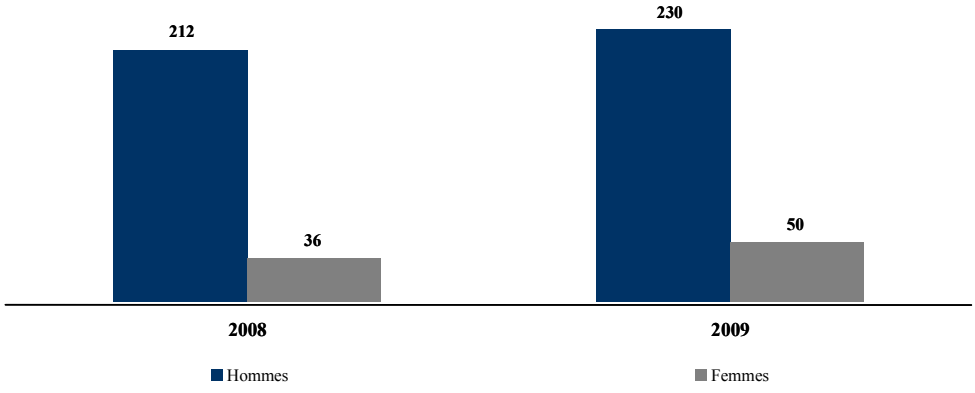


Source : ENNAKL Automobiles

Suite à la politique d'encouragement des départs volontaires, la tranche d'âge des salariés âgés de moins de 40 ans représente 52,1% du total de effectif au titre de l'exercice 2009.

La répartition de l'effectif de la société ENNAKL, sur les deux derniers exercices, par sexe se décline comme suit :

Evolution de l'effectif global de fin de période (en nombre de collaborateurs)



Source : ENNAKL Automobiles

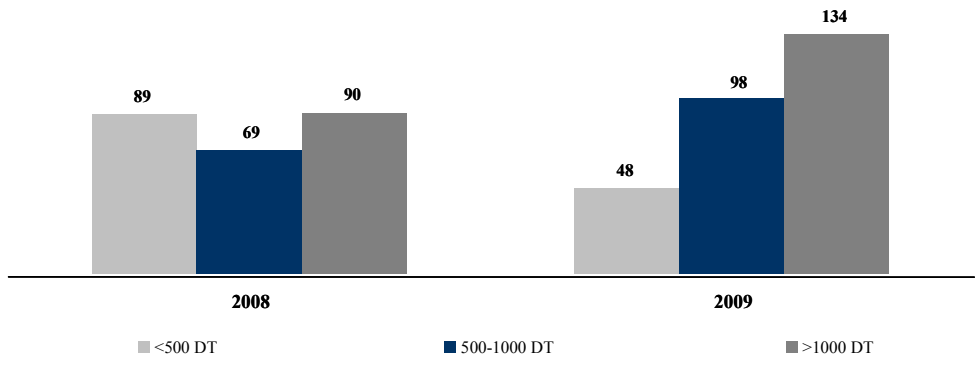
[44] Taux d'encadrement : le rapport entre le nombre de cadres d'une part et l'effectif total d'autre part.

Au titre de l'exercice 2009, la tranche masculine demeure largement supérieure à la tranche féminine avec 230 hommes (82,1% du total des effectifs) *vs* 50 femmes (17,9% du total des effectifs).

j. Structure des effectifs par tranche de salaire de la société ENNAKL

La répartition des effectifs de la société ENNAKL par tranche salariale, sur les deux derniers exercices, se présente comme suit :

Evolution de l'effectif global de fin de période (en nombre de collaborateurs)



Source : ENNAKL Automobiles

La répartition des effectifs par tranche de salaire confirme la politique sociale de la société ENNAKL. En effet, 47,8% des salariés, se situent dans la fourchette haute de salaires de la Société (>500 DT).

k. Turnover de la société ENNAKL

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des départs et des recrutements enregistrés par la société ENNAKL au cours des trois derniers exercices :

Turnover	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Recrutements (1)	94	63	63	*-33,0%*	*0,0%*
Départs (2)	104	42	31	*-59,6%*	*-26,2%*
dont départs à la retraite volontaires	*20*	*32*	*2*	*-11,1%*	*-93,8%*
Solde (1) – (2)	**-10**	**21**	**32**	***Ns***	***52,4%***
En fonction de l'effectif de début de période.	***n.d***	***8,5%***	***11,4%***		

Source : ENNAKL Automobiles

Le turnover de la société ENNAKL s'est établi à 32 personnes en 2009, dont 2 départs volontaires à la retraite *vs* 21 personnes en 2008.

VI.2 MOYENS MATERIELS ET TECHNIQUES

VI.2.1 Patrimoine

La société ENNAKL dispose d'un patrimoine immobilier conséquent dont notamment :

- un terrain de 6,4 hectares, situé à la Goulette, acquis pour la mise en place d'un parc de stockage et de deux showrooms dédiés aux marques AUDI et PORSCHE intégrant des ateliers de réparation ;
- un terrain situé à la zone industrielle Charguia II, d'une superficie de 3,9 hectares comprenant un showroom multimarque d'une superficie de 800 m², un parc de stockage, un magasin de pièces de rechange et des ateliers dédiés au service technique. Ce terrain comprend également le siège administratif de la société ENNAKL.

Par ailleurs, la société ENNAKL loue un parc de stockage de véhicules neufs d'une superficie de 23 927 m² sis à Ben Arous ainsi qu'un showroom sis à Dubosville dédié aux véhicules industriels d'une superficie de 1 150 m². La société ENNAKL loue également un local sis à Ali Darghouth comprenant un magasin de pièces de rechange et un atelier de réparation.

VI.2.2 Approvisionnement et logistique

La passation et la confirmation des commandes auprès de VOLKSWAGEN AG s'effectuent à travers le système de commande appelé « **NADIN** » qui utilise un autre système permettant un accès à certaines applications du Constructeur allemand nommé « **MBV** ». Ce système communique à la société ENNAKL toutes les données nécessaires pour la configuration des divers modèles à commander, à savoir la motorisation, les versions, les couleurs, les options, etc.

Les véhicules importés sont transférés après dédouanement aux parcs de stockage. La société ENNAKL dispose de 2 parcs :

- parc situé à La Goulette d'une capacité de 2 500 voitures ;
- parc situé au siège de la Charguia d'une capacité de 500 voitures.

VI.2.3 Service Après Vente

a. Pièces de rechange

Les locaux mis à la disposition de l'activité pièces de rechange sont les suivants :

- magasin central d'une superficie de 2 600 m² aménagé en 2 niveaux ;
- magasin atelier d'une surface de 95 m² ;
- magasin atelier carrosserie et peinture d'une surface de 150 m² ;
- magasin atelier PORSCHE d'une surface de 65 m² ;
- magasin de déballage d'une superficie de 600 m².

b. Service technique

Les locaux mis à la disposition de l'activité service technique sont les suivants :

- atelier mécanique VOLKSWAGEN d'une superficie de 1 000 m² doté de 37 postes de travail ;
- atelier travaux rapides VOLKSWAGEN d'une superficie de 955 m² doté de 23 postes de travail ;
- atelier AUDI d'une superficie de 1 580 m² doté de 17 postes de travail ;
- atelier PORSCHE d'une superficie de 583 m² doté de 7 postes de travail ;
- atelier carrosserie et peinture de 1 470 m² doté de 39 postes de travail ;
- centre de réception technique d'une superficie de 151 m² doté de 7 postes de travail.

VI.2.4 Système d'information

L'année 2008 a connu la migration du système d'information initial « ANITA » de la Société vers un nouveau système intitulé « INCADEA ». Le coût de cet investissement s'est élevé à 674 KDT hors matériel.

INCADEA est un système de gestion intégré spécialisé dans la distribution automobile décliné sur la base d'un progiciel de gestion intégré « NAVISION ».

Les travaux de vérification de procédures de contrôle interne entrepris par le commissaire aux comptes de la société ENNAKL au titre de l'exercice 2008 ont abouti à une conclusion de sous exploitation du système d'information « ANITA » alors utilisé par la Société. De ce fait, la société ENNAKL a migré son ancien système d'information vers le nouveau système « INCADEA » et a procédé au recrutement d'un nouveau chef de département Système d'Information.

INCADEA couvre toutes les activités de la société ENNAKL à savoir la distribution de véhicules et le SAV (pièces de rechange et service technique). Par ailleurs, en vue de préserver une proximité fonctionnelle vis-à-vis des constructeurs, la société ENNAKL dispose d'un accès en ligne à certaines applications des constructeurs.

Le système d'information INCADEA se décline comme suit :

- des systèmes d'information opérationnels se rapportant à chaque domaine d'activité de la société ENNAKL, notamment la gestion commerciale, la gestion du service après vente, la gestion financière, la gestion des ressources humaines, etc. ;
- un système comptable répondant aux normes du SCE 1997 (Système Comptable des Entreprises datant de 1996 et entré en vigueur à compter de 1997, permettant la saisie, l'acheminement, le traitement, le stockage, la présentation et la communication d'une information fiable et pertinente. Ce système comptable comprend aussi bien la comptabilité financière que la comptabilité analytique nécessaire au processus décisionnels de chaque département de la Société ;
- un système d'aide à la décision décliné en reportings et tableaux de bord pour les activités opérationnelles (service commercial et technique) et fonctionnelles (marketing, finances, ressources humaines) ;
- un dispositif informatique qui optimise la qualité des indicateurs de performance opérationnelle, physique et financière.

Dans l'objectif d'optimiser les fonctionnalités du système d'information, la société ENNAKL a procédé à une mission de diagnostic de son système d'information en 2009, confiée au cabinet *Altime Charles Riley*. Ce diagnostic a conduit à la définition d'un système d'information cible dont la réalisation est déclinée en 19 projets qui seront mis en place courant 2010.

L'état d'avancement de ces projets se présente comme suit :

Sous projet SI	Etat d'avancement
Mise en place des actions flash	Clôturé
Mise en place d'une organisation SI	Clôturé
Mise en place des procédures de gestion SI	Clôturé
Mise en place d'une politique RH pour les ressources SI	En cours
Mise en place d'un plan de formation des ressources SI	En cours
Mise en place des tableaux de bord de gouvernance SI	Clôturé
Mise en place d'un outil CRM	En cours
Mise en place d'un outil de gestion de la trésorerie	Clôturé
Mise en place du portail d'échange avec le réseau	En cours
Mise en place d'un plan de formation du personnel	Clôturé
Mise en place des fonctionnalités INCADEA non exploitées	En cours
Mise en place du module réapprovisionnement	En cours
Mise en place d'un plan de continuité d'activité	Clôturé
Mise en place des reportings de suivi de l'activité	Clôturé
Mise en place des tableaux de bord de pilotage	En cours
Montée de Version INCADEA	Abandonné
Gestion intersites	Clôturé
Séparation des activités	Clôturé
Séparation des marques	Clôturé

Source : ENNAKL Automobiles

Le plan d'action a défini les principaux objectifs suivants :

- rendre le système d'information INCADEA plus complet ;
- optimiser la performance et l'efficacité opérationnelle du système d'information en adéquation avec les objectifs stratégiques de la société ENNAKL ;
- renforcer la sécurité du système d'information à travers des infrastructures actualisées tout en assurant un accès simplifié aux différentes applications du progiciel NAVISION ;
- améliorer la qualité des services proposés à la clientèle à travers la mise en place d'outils de pilotage et l'amélioration du process gestion du contact client.

Par ailleurs, le plan d'action défini par le cabinet *Altime Charles Riley*, s'est étendu vers l'établissement d'un schéma directeur informatique portant aussi bien sur l'architecture cible du système d'information que sur les investissements en équipements et solutions à mettre en oeuvre.

VI.2.5 Outil de communication Web

Suite à une analyse détaillée de ses besoins, la société ENNAKL a lancé son site Web en avril 2010.

Ainsi, la mise en place du site Web se décline notamment à travers :

- la mise en place du portail Web de la société ENNAKL ;
- le lancement d'un site Web dédié à chaque marque selon les standards définis par le Constructeur ;
- le développement d'un portail réseau pour toutes les agences officielles permettant l'accès aux données relatives au stock, l'accès à la documentation technique, à la messagerie interne de la société ENNAKL, etc.

VI.3 POLITIQUE DE COMMUNICATION, MARKETING ET SPONSORING

VI.3.1 Politique de communication

La politique de communication de la société ENNAKL s'articule autour des axes suivants :

- la communication institutionnelle permettant d'instaurer l'image de la société ENNAKL sur le marché tunisien ;
- l'organisation d'évènements stratégiques nationaux et internationaux, notamment, la participation aux salons spécialisés, l'organisation du lancement presse des marques VOLKSWAGEN et la présentation en avant première mondiale du certain nouveau modèle (PORSCHE *Panamera*, VOLKSWAGEN *Touareg*).

Dans un objectif de distinguer son image auprès de sa clientèle et de promouvoir l'image des marques qu'elle représente, la société ENNAKL a procédé courant avril 2010 à la mise en place de son nouveau logo et de sa nouvelle signature.

La société ENNAKL fonde sa volonté de pérenniser son leadership sur une politique de communication active visant à promouvoir son image de marque ainsi que celle des marques qu'elle représente.

VI.3.2 Politique marketing

La société ENNAKL conçoit un plan marketing annuel visant un objectif global ainsi que des objectifs spécifiques à chaque marque, adaptés en fonction du positionnement de celle-ci.

Le plan marketing annuel de la société ENNAKL comprend une analyse stratégique de chaque produit ainsi qu'un comparatif des produits de la société ENNAKL par rapport au marché. Suite à cette étape stratégique, un plan marketing est mis en place avec un budget par marque en ligne avec les objectifs prédéfinis par la Société.

Ce plan marketing est réalisé conjointement avec la Direction Commerciale puis validé par le Comité de Direction. Après sa validation, le plan marketing est ensuite adressé au Constructeur afin de s'assurer de sa cohérence avec la politique de communication de ce dernier, de sa pondération au budget ainsi que du respect de sa charte dont notamment les logos, sigles et couleurs des marques de véhicules. La politique marketing de la société ENNAKL demeure en ligne avec les événements prévus par le groupe VOLKSWAGEN AG dont notamment les actions promotionnelles et les lancements de nouveaux modèles.

Le plan marketing est également étudié en fonction des objectifs de vente de l'année et prend en considération les évènements relatifs à l'environnement de la Société (réglementation, concurrence, etc.).

VI.3.3 Politique de sponsoring

La société ENNAKL mène une politique active de sponsoring et étudie toute proposition de participation à des événements nationaux et internationaux sportifs et culturels.

En effet, la société ENNAKL envisage en 2010 de sponsoriser les événements ci-après :

- tournoi de golf de la TACE ;
- mécénat d'un film du réalisateur tunisien Naoufel SAHEB ETTABAA ;
- sponsoring de forum sur la Méditerranée organisé par le magazine Réalités ;
- sponsoring d'une équipe de football du championnat national tunisien.

VI.3.4 Politique qualité

La politique qualité de la société ENNAKL s'articule autour d'un processus de notation des agences du réseau de distribution. Il est basé sur un ensemble de critère tels que la qualité du service vente de véhicules neufs, la qualité du service après vente, la protection des véhicules en atelier, le contrôle qualité des véhicules, etc.

VI.4 ORIENTATIONS STRATEGIQUES ET POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT

Soucieuse de répondre au mieux à une demande croissante de véhicules, la société ENNAKL a procédé à la mise en place de ses orientations stratégiques sur la base notamment de *i) ses objectifs, ii) l'évolution du marché automobile iii) des choix des consommateurs*.

VI.4.1 Développement du réseau de distribution

Depuis sa privatisation, la société ENNAKL considère le développement du réseau de distribution comme un axe stratégique de son développement. Dans ce sens, la société ENNAKL vise à développer un réseau de qualité, de proximité et orienté vers la satisfaction du client.

A horizon 2010, la société vise à atteindre 21 agences officielles réparties sur l'ensemble du territoire contre 14 agences officielles à fin 2009.

La stratégie de développement du réseau de distribution de la Société s'oriente vers la mise en place d'un réseau de distribution dédié à chaque marque en vue d'améliorer la qualité de ses services et de préserver une relation de proximité avec sa clientèle ainsi que le déploiement du réseau sur l'ensemble du territoire tunisien.

VI.4.2 Développement de nouveaux concepts de services

Soucieuse de la satisfaction de ses clients et accordant un intérêt primordial à l'innovation, la société ENNAKL envisage de lancer le concept « *Express Service* » qui consiste à proposer pour sa clientèle un service rapide d'entretien sans prise de rendez-vous comprenant notamment :

- la vidange ;
- la réparation et l'installation des systèmes de freinage ;
- la recharge et l'installation de batteries ;
- le diagnostic mécanique et électrique.

A ce titre, deux projets ont déjà été retenus dont un situé à Hammamet d'ores et déjà opérationnel depuis juillet 2009 ainsi qu'un autre projet situé à Kairouan dont l'ouverture est prévue pour 2010.

VI.4.3 Partenariat avec le groupe VOLKSWAGEN

Afin de renforcer son partenariat avec le groupe VOLKSWAGEN AG, la société ENNAKL a mis en place une stratégie de collaboration « win-win » avec le constructeur allemand visant à renforcer sa

présence en Tunisie et par conséquent le développement de son poids dans la coopération industrielle. A ce titre, le groupe VOLKSWAGEN AG a mis en place, depuis mai 2009, une cellule d'approvisionnement au sein de la société ENNAKL, qui prospecte et s'approvisionne sur le marché des composants automobile en Tunisie.

VI.5 POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

VI.5.1 Investissements réalisés

Les investissements réalisés par la société ENNAKL, sur les trois derniers exercices, se déclinent comme suit :

En milliers de dinars	2007	2008	2009	*Var. 08/07 en%*	*Var. 09/08 en %*
Logiciels	310	674	103	*>100,0%*	*- 84,7%*
Terrains	1 860	3 571	1 211	*92,0%*	*-66,1%*
Construction	-	-	2 546	*n.s*	*n.s*
Installations techniques, matériel et outillages	1 121	1 349	987	*20,3%*	*-26,8%*
Matériel de transport	833	531	574	*-36,3%*	*8,1%*
Total investissements	**4 124**	**6 125**	**5 421**	***48,5%***	***- 11,5%***

Source : ENNAKL Automobiles

Sur la période 2007-2009, les investissements de la société ENNAKL ont essentiellement porté sur l'acquisition d'un terrain ainsi que l'aménagement des locaux pour un montant cumulé de 12 621 KDT.

Les terrains acquis en 2009 serviront à la mise en place des nouveaux showrooms dédiés aux marques AUDI et PORSCHE ainsi qu'à la mise en place du centre de livraison VOLKSWAGEN.

Face à la croissance de la demande et l'élargissement de sa gamme de produits, la société ENNAKL envisage le lancement de trois nouveaux showrooms. A ce titre, la société ENNAKL compte exploiter le terrain acquis à la Goulette pour la mise en place d'un centre de livraison VOLKSWAGEN à proximité du parc de stockage et la construction de deux nouveaux showrooms dédiés aux marques AUDI et PORSCHE.

Par ailleurs, la société ENNAKL a réalisé un investissement conséquent en logiciels en 2008, et ce, suite à la migration de son ancien système d'information « ANITA » vers un nouveau système intégré plus polyvalent et performant appelé « INCADEA ». Le coût de la mise en place du nouveau système d'information s'est élevé à 674 KDT en 2008.

PARTIE V SITUATION FINANCIERE DE LA SOCIETE ENNAKL

I. ETATS FINANCIERS COMPARES DE LA SOCIETE ENNAKL

A compter de l'exercice clos le 31 décembre 2009, la société ENNAKL a opté pour la présentation de son état de résultat selon le modèle de référence.

Le modèle de référence consiste à présenter les revenus et les charges selon leur provenance ou destination dans le coût des ventes ou dans les activités commerciales ou administratives.

Par ailleurs, pour des raisons d'analyse, cette dernière sera effectuée sur la base des états financiers présentés conformément au modèle autorisé qui permet de présenter les revenus et les charges selon leur nature.

I.1 ANALYSE DE L'ETAT DE RESULTAT INDIVIDUELS

L'état de résultat de la société ENNAKL se détaille de la manière suivante, durant la période 2007 à 2009 :

En milliers de DT	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Revenus	212 287	265 461	316 431	*25,0%*	*19,2%*
Autres produits	5 144	2 662	2 668	*-48,3%*	*0,2%*
Transferts de charges	302	501	353	*65,9%*	*-29,6%*
TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION (I)	217 733	268 624	319 452	***23,4%***	***18,9%***
Variation des stocks	37	-14 794	-19 869	*n.s*	*34,3%*
Achats marchandises	192 803	247 025	298 288	*28,1%*	*20,8%*
Charges de personnel	5 106	5 689	7 365	*11,4%*	*29,5%*
Dotation aux amortissements et aux provisions	750	2 992	1 895	*>100,0%*	*-36,7%*
Autres charges d'exploitation	3 841	4 718	7 782	*22,8%*	*65,0%*
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION (II)	202 537	245 629	295 461	***21,3%***	***20,3%***
	0	0	0		
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	15 196	22 996	23 990	***51,3%***	***4,3%***
Charges financières	21	617	797	*>100,0%*	*29,2%*
Produits des placements	2 470	1 255	2 211	*-49,2%*	*76,2%*
Autres gains ordinaires	174	555	4 235	*>100,0%*	*>100,0%*
Autres pertes ordinaires	20	176	1 650	*>100,0%*	*>100,0%*
RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES AVANT IMPOTS	17 800	24 012	27 990	***34,9%***	***16,6%***
Impôts sur les sociétés	3 157	5 617	7 899	*77,9%*	*40,6%*
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	14 643	18 395	20 091	***25,6%***	***9,2%***
Effets des modifications comptables	0	608	0		
Résultat après modifications comptables	14 643	19 003	20 091	***29,8%***	***5,7%***

Source : ENNAKL Automobiles

L'analyse ci-après présente les principaux postes de l'état de résultat de la société ENNAKL sur la période 2007 – 2009 :

I.1.1 Produits d'exploitation

L'évolution des produits d'exploitation au cours de la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de DT	2007	En % du total	2008	En % du total	2009	En % du total	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Revenus	212 287	*97,5%*	265 461	*98,8%*	316 431	*99,1%*	*25,1%*	*19,2%*
Autres produits d'exploitation	5 144	*2,4%*	2 662	*1,0%*	2 668	*0,8%*	*-48,3%*	*0,2%*
Transferts de charges	302	*0,1%*	501	*0,2%*	353	*0,1%*	*65,9%*	*-29,6%*
Total des produits d'exploitation	**217 733**	***100,0%***	**268 624**	***100,0%***	**319 452**	***100,0%***	***23,4%***	***18,9%***

Source : ENNAKL Automobiles

a. Chiffre d'affaires

Le tableau suivant détaille la structure du chiffre d'affaires de la société ENNAKL ainsi que son évolution sur la période 2007-2009 :

En milliers de DT	2007	En % du total	2008	En % du total	2009	En % du total	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Total activité vente de véhicules[45]	**184 438**	***86,88%***	**254 386**	***95,8%***	**301 367**	***95,2%***	***37,9%***	***18,5%***
Véhicules VOLKSWAGEN - AUDI	154 472	*72,77%*	208 083	*78,4%*	247 568	*78,2%*	*34,7%*	*19,0%*
Véhicules RENAULT TRUCKS	27 665	*13,03%*	41 963	*15,8%*	47 494	*15,0%*	*51,7%*	*13,2%*
Chariots élévateurs TCM	2 018	*0,95%*	3 186	*1,2%*	4 329	*1,4%*	*57,9%*	*35,9%*
Véhicules PORSCHE	283	*0,13%*	1 154	*0,4%*	1 976	*0,6%*	*>100,0%*	*71,2%*
Total activité Pièces de Rechange	**24 938**	***11,75%***	**8 122**	***3,1%***	**11 156**	***3,5%***	***-67,4%***	***37,4%***
Pièces VOLKSWAGEN –AUDI	15 284	*7,20%*	5 067	*1,9%*	6 655	*2,1%*	*-66,8%*	*31,3%*
Pièces RENAULT TRUCKS	9 426	*4,44%*	2 535	*1,0%*	3 914	*1,2%*	*-73,1%*	*54,4%*
Pièces PORSCHE	228	*0,11%*	520	*0,2%*	587	*0,2%*	*>100,0%*	*12,9%*
Total activité Technique	**1 619**	***0,76%***	**2 063**	***0,8%***	**3 075**	***1,0%***	***27,4%***	***49,1%***
Ateliers VOLKSWAGEN –AUDI	1 302	*0,61%*	1 603	*0,6%*	2 306	*0,7%*	*23,1%*	*43,9%*
Ateliers RENAULT TRUCKS	291	*0,14%*	328	*0,1%*	619	*0,2%*	*12,7%*	*88,7%*
Ateliers PORSCHE	26	*0,01%*	132	*0,0%*	150	*0,0%*	*>100,0%*	*13,6%*
Lubrifiants	**617**	*0,29%*	**890**	***0,3%***	**832**	***0,3%***	***44,2%***	***-6,5%***
Station de service	**675**	*0,32%*	**-**		**-**		***-100,0%***	**-**
Chiffre d'affaires total	**212 287**	***100,0%***	**265 461**	***100,0%***	**316 431**	***100,0%***	***25,0%***	***19,2%***

Source : ENNAKL Automobiles

Lors de l'audit des comptes clôturés le 31 décembre 2007, le commissaire aux comptes a relevé qu'il n'a pu reconstituer le chiffre d'affaires commercial pièces de rechange afin de le rapprocher au chiffre d'affaires comptable.

[45] Le chiffre d'affaires de l'activité vente de véhicules neufs prend en compte les ventes d'accessoires

i) Evolution du chiffre d'affaires entre 2007 et 2008

Au titre de l'exercice 2008, le chiffre d'affaires de la société ENNAKL affiche une progression de 25,0% par rapport à l'exercice 2007, s'élevant ainsi à 265,5 MDT. Cette évolution s'explique principalement par les éléments suivants :

- l'augmentation du chiffre d'affaires des véhicules VOLKSWAGEN et AUDI (+34,7%) qui s'est établi à 208,1 MDT en 2008 *vs* 154,5 MDT au titre de l'exercice précédent. Le nombre de véhicules vendus s'est établi à 8 797 unités en 2008 *vs* 8 030 unités en 2007, enregistrant une hausse de 9,6% ;
- la progression de l'activité commerciale de RENAULT TRUCKS dont le chiffre d'affaires a atteint, au terme de l'exercice 2008, 41,9 MDT *vs* 27,7 MDT en 2007, soit une évolution de 51,7%. Le nombre de véhicules vendus s'établit à 478 en 2008 vs 264 en 2007 soit une hausse de 81,1%.

  Cette évolution s'explique par la croissance substantielle des ventes de véhicules industriels dont le PTAC est inférieur à 10 tonnes et dont le prix de vente unitaires reste significativement faible par rapport à des véhicules industriels de plus grand tonnage.
- l'évolution de l'activité commerciale des chariots élévateurs TCM dont le chiffre d'affaires s'établit, en 2008, à 3,2 MDT *vs* 2,0 MDT en 2007, soit une évolution de 57,9%. Le nombre de véhicules vendus s'est établi à 90 en 2008 *vs* 67 en 2007 soit une croissance de 34,3%.

La variation du chiffre d'affaires de l'activité Pièces de Rechange entre 2007 et 2008 (-67,4%) s'explique essentiellement par le transfert, au cours de l'exercice 2007, de l'activité Pièces de Rechange en gros aux deux sociétés CAR GROS et TRUCKS GROS. Les ventes de pièces de rechange réalisées par la société ENNAKL concernent uniquement la vente en détail des PDR des véhicules légers et industriels.

A la fin de l'exercice 2007, l'abandon de l'activité Kiosque a été décidé suite à la location gérance du Kiosque (station de services), propriété de la société ENNAKL, à Total Tunisie, justifiant l'absence du chiffre d'affaires enregistré au cours des deux derniers exercices.

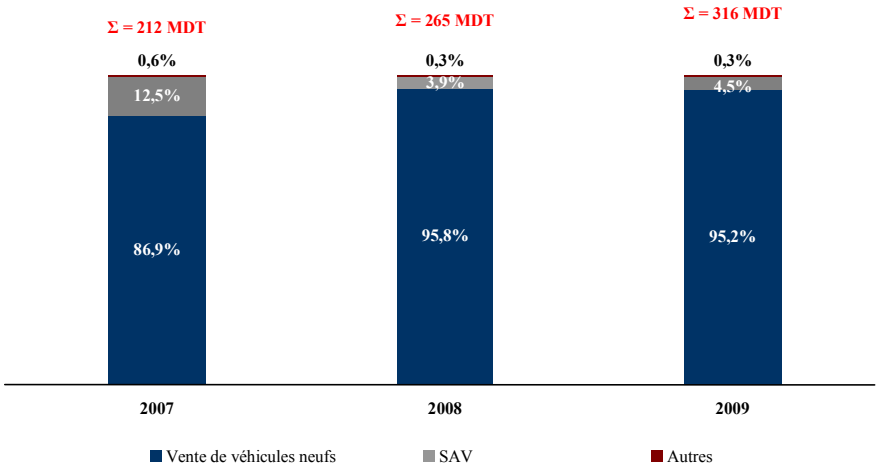
ii) Evolution du chiffre d'affaires entre 2008 et 2009

Le chiffre d'affaires de la société ENNAKL a enregistré un taux de croissance de 19,2% en 2009 atteignant 316,4 MDT *vs* 265,5 MDT au titre de l'exercice 2008. Cette progression s'explique principalement par les éléments suivants :

- la hausse du revenu des véhicules VOLKSWAGEN de 12,9%, au titre de l'exercice 2009, atteignant 218,4 MDT *vs* 193,5 MDT en 2008. Cette évolution s'explique notamment par le lancement du nouveau modèle POLO et par la croissance des ventes de véhicules POLO Taxi ;
- l'augmentation significative du chiffre d'affaires des véhicules AUDI (+100,2%) dont le chiffre d'affaires atteint 29,2 MDT en 2009 *vs* 14,6 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette variation est due à la commercialisation de nouveaux modèles tels que l'AUDI A5 et l'AUDI Q5 qui a généré un revenu supplémentaire de 6,5 MDT ainsi que l'évolution significative des ventes des modèles AUDI A4 ;
- la croissance du chiffre d'affaires de RENAULT TRUCKS de 13,2% en dépit d'une régression en terme de volume de 2,3% atteignant 467 unités vendues en 2009 *vs* 478 unités au titre de l'exercice précédent ;
- la progression de l'activité de pièces de rechange de 37,4% sur la période étudiée, qui s'établit à près de 11,2 MDT en 2009. Cette évolution s'explique notamment par les ouvertures de nouvelles agences officielles ainsi que de la croissance des ventes de véhicules légers âgés de plus de 2 ans.

Le graphique ci-après illustre l'évolution du chiffre d'affaires de la société ENNAKL au titre des trois derniers exercices ainsi que la segmentation de ce dernier en 2009 :

Structure du chiffre d'affaires sur la période 2007 – 2009



Source : ENNAKL Automobiles

Les revenus de la Société sont principalement générés par la vente des véhicules neufs représentant 95,2 % du chiffre d'affaires total à fin 2009. Les marques VOLKSWAGEN–AUDI et RENAULT TRUCKS représentent les marques les plus commercialisées par la Société s'élevant respectivement 82,1% et 15,8% du chiffre d'affaires total au titre de l'exercice 2009.

La contribution des activités connexes (ventes de pièces de rechange et prestations de services techniques), ne représentent que 4,5% du revenu global au titre de l'exercice 2009, surtout suite au transfert de l'activité vente en gros des pièces de rechange au profit de la société CAR GROS pour les véhicules légers et TRUCKS GROS pour les véhicules industriels à partir de septembre 2007.

b. Autres produits d'exploitation et transferts des charges

Le tableau suivant détaille les produits d'exploitation, autres que le chiffre d'affaires, ainsi que leurs évolutions sur la période 2007-2009 :

En milliers de DT	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Autres produits d'exploitation	5 144	2 662	2 668	*-48,3%*	*0,2%*
Dont reprises sur provisions	*3 117*	*1 635*	*121*	*-47,5%*	*-92,6%*
Transferts de charges	302	501	353	*65,9%*	*-29,6%*
Total des autres produits d'exploitation	**5 446**	**3 163**	**3 021**	***-41,9%***	***-4,5%***

Source : ENNAKL Automobiles

i) Evolution entre 2007 et 2008

Au terme de l'exercice 2008, les autres produits d'exploitation (hors chiffre d'affaires) ont connu une régression de 41,9% pour s'établir à 3,2 MDT en 2008 *vs* 5,5 MDT en 2007. Cette évolution s'explique principalement par les reprises sur provisions de 3,1 MDT constatées en 2007.

ii) Evolution entre 2008 et 2009

Les autres produits d'exploitation (hors chiffre d'affaires) de la société ENNAKL ont connu un repli de -4,5% en 2009 atteignant 3,0 MDT *vs* 3,2 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette baisse est essentiellement due à la régression du poste transferts de charges.

Il est à noter que les autres produits d'exploitation sont composés essentiellement de ristournes accordées par les constructeurs et de quote-part dans les charges communes.

I.1.2 Charges d'exploitation

L'évolution des charges d'exploitation au cours de la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de DT	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Variation des stocks et en cours	37	-14 794	-19 869	*n.s*	*34,3%*
Achats de marchandises	192 803	247 025	298 288	*28,1%*	*20,8%*
Coût d'achat des marchandises vendues	**192 840**	**232 231**	**278 419**	***20,4%***	***19,9%***
Charges de personnel	5 106	5 689	7 365	*11,4%*	*-86,0%*
Dotations aux amortissements et aux provisions	750	2 992	1 895	*>100,0%*	*-26,1%*
Autres charges d'exploitation	3 841	4 718	7 782	*22,8%*	*-10,2%*
Total des charges d'exploitation	**202 537**	**245 629**	**295 461**	***21,3%***	***20,3%***

Source : ENNAKL Automobiles

i) Evolution des charges d'exploitation entre 2007 et 2008

Au titre de l'exercice 2008, les charges d'exploitation de la société ENNAKL enregistrent une hausse de 21,3% sous l'effet combiné des éléments suivants :

- le poste variation des stocks s'établit à -14 794 KDT en 2008 vs -37 KDT en 2007.
- l'augmentation de 20,4% du coût d'achat des marchandises vendues en 2008, inférieure à l'évolution du chiffre d'affaires (+25,0%) sur la période étudiée. Cet écart est justifié par l'amélioration du taux de marque réalisé en 2008.
- la hausse des charges de personnel de 11,4% suite au renforcement des effectifs, aux augmentations salariales ainsi que à l'impact des indemnités des départs à la retraite volontaires ;
- l'augmentation des dotations aux amortissements et aux provisions (>100,0%) qui s'établissent à 2 992 KDT en 2008 *vs* 750 KDT en 2007. Cette évolution est notamment justifiée par les éléments ci-après :
  - la constatation d'une provision pour dépréciation du stock des pièces de rechange et ce, à l'issue de l'opération de restitution de stock jugé invendable, en raison de la vétusté des modèles, par les sociétés CAR GROS et TRUCKS GROS pour un montant de 1 800 KDT ;
  - l'augmentation des dotations aux amortissements de 734 KDT en 2007 à 1 145 KDT en 2008, compte tenu des investissements réalisés sur l'exercice notamment le progiciel INCADEA ;
  - la progression des provisions nettes des reprises sur créances douteuses de 260 KDT. La société ENNAKL a provisionné 100% des créances douteuses qui remonte à plus d'un an et 50% de ceux entre 6 et 12 mois.
  - le poste autres charges d'exploitation est composé essentiellement de prestations de services, rémunérations d'intermédiaires et honoraires ainsi que de frais de déplacement à l'étranger.

ii) Evolution des charges d'exploitation entre 2008 et 2009

En 2009, les charges d'exploitation de la société ENNAKL enregistrent une hausse de 20,3% qui s'explique principalement par les éléments suivants :

- La variation de stocks et en cours s'établit à -19 869 KDT en 2009 vs -14 794 KDT en 2008, enregistrant ainsi une croissance de 34,3% qui s'explique par une politique volontariste de la société ENNAKL de constituer un stock final important visant à couvrir les ventes du premier trimestre de l'année n+1 en attendant le déblocage des quotas courant avril de cette même année.
- la hausse du coût d'achat des marchandises vendues en 2009 (+19,9%) atteignant 278,4 MDT en 2009 *vs* 232,2 MDT au titre de l'exercice 2008. Cette évolution s'explique par la

baisse des taux de marque appliqué par la Société dans l'objectif d'atténuer l'impact de la hausse des cours des devises sur cette période ;

- la croissance des charges de personnel due au renforcement de l'effectif et le recrutement d'un conseiller pour le Directeur Général ainsi que l'effet rétroactif de l'augmentation du salaire mensuel moyen des sept derniers mois de 2008 suite à la décision de l'augmentation triennale.
- la progression des autres charges d'exploitation qui atteignent 7,8 MDT en 2009 *vs* 4,7 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette variation est principalement due à la hausse des postes suivants :
  - publicité : ce poste a atteint 1,1 MDT en 2009 *vs* 0,5 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette croissance est justifiée par l'intensification des campagnes promotionnelles notamment durant les journées portes ouvertes ;
  - rémunération d'intérimaires et honoraires : ce poste a atteint 0,6 MDT en 2009 *vs* 0,1 MDT en 2008 cette charge a enregistré une croissance significative en 2009 (+917%) suite aux différentes missions d'optimisation de l'exploitation du système d'information et de réorganisation de la Société ;
  - frais de déplacement : ce poste a atteint 1,1 MDT en 2009 *vs* 0,7 MDT en 2008 enregistrant ainsi une croissance de 51,6% en 2009 ;
  - commissions sur ventes : les commissions accordées aux revendeurs ont atteint 1,0 MDT en 2009 *vs* 0,7 MDT en 2008, soit une évolution de 29,6% en ligne avec l'évolution des ventes générées par le réseau.
- Les dotations nettes aux provisions s'élèvent à 731,9 KDT en 2009, *vs* 3 481,6 KDT en 2008. En 2009, la provision concerne le risque d'exploitation de 600,0 KDT lié à l'audit des garanties par les constructeurs partenaires.

I.1.3 Marge commerciale

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la marge commerciale au cours de la période 2007-2009 :

En milliers de DT	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Chiffre d'affaires	212 287	265 461	316 431	*25,0%*	*19,2%*
Coût d'achat des marchandises vendues[46]	192 840	232 231	278 419	*20,4%*	*19,9%*
Marge Commerciale	**19 447**	**33 230**	**38 012**	***70,9%***	***14,4%***
En % du CA	9,20%	12,50%	12,00%	*+3,4 pts*	*-0,5% pt*

Source : ENNAKL Automobiles

i) Evolution de la marge commerciale entre 2007 et 2008

Le niveau de la marge commerciale de la société ENNAKL enregistre une progression significative de 70,9% en 2008 pour s'établir à 33,2 MDT. Cette évolution s'explique par l'effet combiné des trois éléments suivants :

- la hausse du chiffre d'affaires de 25,0% sur la période étudiée ;
- la progression moins importante des achats consommés (+20,4%) atteignant 232,2 MDT en 2008 ;
- l'amélioration des ventes des véhicules Premium.

ii) Evolution de la marge commerciale entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, la marge commerciale de la société ENNAKL atteint 38,0 MDT *vs* 33,2 MDT au titre de l'exercice précédent, soit une croissance de 14,4% sur la période étudiée.

Néanmoins, le taux de marge commerciale enregistre un recul de 0,5 pt en 2009 justifié principalement par la politique volontariste de réduction des taux de marge adoptée pour certains modèles afin d'offrir des prix compétitifs et par conséquent assurer le volume de vente escompté.

Il est à souligner, qu'au titre de l'exercice 2009, la Société a dû supporter une taxe supplémentaire (FODEC[47]) de 1,0% sur ses importations.

Par ailleurs, il est à noter que la marge brute par unité s'est appréciée sur la période et s'établit 27,5% en 2009 vs 21,8% en 2008.

[46] Coût d'achats des marchandises vendues comprend les achats de marchandises consommés plus la variation des stocks et en cours
[47] Fonds de développement de la compétitivité industrielle

I.1.4 Résultat d'exploitation

L'évolution du résultat d'exploitation au cours de la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de DT		2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Produits d'exploitation		217 733	268 624	319 452	*23,4%*	*18,9%*
Charges d'exploitation		202 537	245 629	295 461	*21,3%*	*20,3%*
Résultat d'exploitation		**15 196**	**22 996**	**23 990**	***51,3%***	***4,3%***
	REX/CA	7,20%	8,70%	7,60%	*+1,5 pt*	*-1,1 pt*

Source : ENNAKL Automobiles

i) Evolution du résultat d'exploitation entre 2007 et 2008

Au titre de l'exercice 2008, la croissance significative (+51,3%) du résultat d'exploitation repose principalement sur la progression significative de la marge commerciale de la société ENNAKL (+70,9%) sur la période étudiée.

La marge opérationnelle (REX/CA) enregistre une hausse de 1,5 points pour s'établir à 8,7% en 2008 *vs* 7,2% en 2007.

ii) Evolution du résultat d'exploitation entre 2008 et 2009

En 2009, le résultat d'exploitation de la société ENNAKL atteint près de 24,0 MDT *vs* 23,0 MDT en 2008, soit une croissance de 4,3% sur la période étudiée. La marge opérationnelle (REX/CA) enregistre un recul de 1,1 point en 2009 atteignant 7,6% du chiffre d'affaires. Cette variation s'explique principalement par la hausse plus importante des charges d'exploitation qui s'établissent à 295,5 MDT en 2009 *vs* 245,6 MDT au titre de l'exercice antérieur.

En effet, compte tenu de l'évolution des cours de devises enregistrée courant l'exercice 2009, la société ENNAKL a choisi de réduire le niveau des marges brutes pour certains modèles afin de conserver sa compétitivité en terme de prix.

I.1.5 Résultat financier

L'évolution du résultat financier au cours de la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de DT	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Produits financiers	**2 645**	**1 810**	**6 446**	***-31,6%***	***>100,0%***
Produits de placements	2 470	1 255	2 211	*-49,2%*	*76,2%*
Autres gains ordinaires	174	555	4 235	*>100,0%*	*>100,0%*
Charges financières	**41**	**793**	**2 447**	***>100,0%***	***>100,0%***
Charges financières nettes	21	617	797	*>100,0%*	*29,2%*
Autres pertes ordinaires	20	176	1 650	*>100,0%*	*>100,0%*
Résultat financier	**2 604**	**1 017**	**4 000**	***-60,9%***	***>100,0%***

Source : ENNAKL Automobiles

i) Evolution du résultat financier entre 2007 et 2008

Au titre de l'exercice 2008, le résultat financier enregistre un recul de 60,9% par rapport à l'exercice précèdent pour s'établir à 1,0 MDT *vs* 2,6 MDT en 2007. Cette évolution s'explique principalement par le changement de catégorie des titres ATL dans l'intention de les conserver à plus long terme. De ce fait, la société ENNAKL n'a pas constaté de plus values sur lesdits titres.

ii) Evolution du résultat financier entre 2008 et 2009

L'année 2009 a été marquée par l'évolution significative du résultat financier qui atteint 4,0 MDT *vs* 1,0 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette croissance est due à l'effet combiné des éléments suivants :

- la progression de 76,2% des produits de placement justifiée essentiellement par les plus values dégagées sur cession des titres Arab Tunisian Lease (ATL) et des dividendes reçus relatifs aux participations dans la société CAR GROS et ATL ainsi que des revenus du placement auprès de SICAV, des intérêts sur prêts aux sociétés du Groupe pour un taux d'intérêt annuel de 5,0% sur le prêt de 250,0 accordé à la société « Ennakl Véhicules Industriels ».
- la hausse des autres gains ordinaires atteignant 4,2 MDT en 2009 *vs* 0,6 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette variation s'explique principalement par les plus values de cessions de terrains et des participations dans les sociétés « Le Marchand de l'Immobilier » et « Ennakl Véhicules Industriels » ;
- l'augmentation des autres pertes ordinaires provenant des pertes sur cession de participation des titres Princesse Private Aviation, de pertes sur créances irrécouvrables et de pertes sur exercices antérieurs ;
- l'évolution des charges financières nettes de 29,2% due principalement à l'intérêt sur financement en devises rémunéré à 4,5%.

I.1.6 Résultat net

L'évolution du résultat net au cours de la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de DT	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Résultat d'exploitation	15 196	22 996	23 990	*51,3%*	*4,3%*
Résultat financier	2 604	1 017	4 000	*-60,9%*	*>100,0%*
Résultat des activités ordinaires avant impôt	**17 800**	**24 013**	**27 990**	***34,9%***	***16,6%***
Impôt sur les sociétés	3 157	5 617	7 899	*77,9%*	*40,6%*
Résultat Net de l'exercice	**14 643**	**18 396**	**20 091**	***25,6%***	***9,2%***
Effet de modification comptable	-	608	-		
Résultat après modification comptable	**14 643**	**19 004**	**20 091**	***29,8%***	***5,7%***
RN/CA	6,9%	7,2%	6,3%	*0,3 pt*	*-0,8 pt*

Source : ENNAKL Automobiles

i) Evolution du résultat net entre 2007 et 2008

Au titre de l'exercice 2008, le résultat net de la société ENNAKL s'établit à 19,0 MDT, enregistrant ainsi une progression de 29,8% par rapport à l'exercice antérieur. Cette évolution est essentiellement imputable à la forte progression du résultat d'exploitation (+101,0%) sur la période observée.

Par ailleurs, des régulations comptables relatives à l'exercice 2007 ont été constatées, au cours de l'exercice 2008, faisant ressortir des modifications comptables nettes d'impôts de 608 KDT enregistrées en capitaux propres.

La marge nette (RN/CA) marque ainsi une appréciation, au titre de l'exercice 2008, pour s'établir à 7,2% du chiffre d'affaires *vs* 6,9% au titre de l'exercice 2007, soit un gain de 0,3 point.

ii) Evolution du résultat net entre 2008 et 2009

En 2009, le résultat net de l'exercice enregistre une croissance de 5,7% atteignant 20,1 MDT *vs* 19,0 MDT en 2008.

La marge nette (RN/CA) marque un recul, au titre de l'exercice 2009, pour s'établir à 6,3% du chiffre d'affaires *vs* 7,2% au titre de l'exercice 2008, soit une variation de -0,8 point qui s'explique principalement par une légère baisse des marges brutes de la société ENNAKL.

I.1.7 Notifications comptables

Note sur les modifications comptables :

Au niveau du rapport du commissaire aux comptes au titre de l'exercice 2008, le commissaire aux comptes à relevé le point suivant :

- « A la fin de l'exercice 2007, et ce pour se conformer aux dispositions de la loi 91-44 du 01 juillet 1991 modifiée par la loi n°94-38 du 24 février 1994 portant organisation du commerce de distribution, l'activité de commercialisation en gros des pièces détachés automobiles a été transférée aux sociétés CAR GROS et TRUCKS GROS, d'où l'impossibilité de comparer dans le temps certaines rubriques des états financiers de l'année 2008 et de l'année 2007.
- La migration au cours de 2008 d'un système d'information ANITA au nouveau système INCADEA, a rendu impraticable la défalcation de certaines rubriques de bilan et de l'état de résultat pour le besoin de la comparabilité et de l'homogénéité des méthodes comparables entre les exercices 2007 et 2008.

Ces rubriques sont :

- Rubrique clients par groupe comptable

- Comptes débours douanes et débours cartes grises
- Rubrique fournisseurs par groupe comptable
- Rubrique chiffre d'affaires (revenus)
- Rubrique autres produits d'exploitation
- Rubrique achats de marchandises
- Rubriques autres charges d'exploitation
- Rubrique charges financières

- Au cours de l'exercice 2008 des corrections d'erreurs ont été comptabilisées en ajustement des capitaux propres d'ouverture et dont le détail est le suivant :

Désignation	Nature de l'erreur	Montant net d'impôt DT
Stock final Renault	Stock au 31/12/2008 minoré	822 274
Compte assurance groupe	Charge comptabilisée doublement	53 911
Apurement compte débours douanes	Charge non comptabilisée	- 148 067
Apurement compte débours cartes grises	Charge non comptabilisée	- 117 308
Bonus sous concessionnaires 2006 et 2007	Charge non comptabilisée	- 73 104
Apurement comptes personnel	Charge non comptabilisée	- 5 611
Quote-parts de la subvention d'équipement dans le résultat de 2007	Produit non comptabilisée	14 350
Différence de règlement facture constructeur	Gain de change non comptabilisé	61 601
	Total au 31/12/2008	**608 046**

I.2 ANALYSE DU BILAN INDIVIDUEL

Le tableau suivant décline les données historiques du bilan individuel de la société ENNAKL sur la période 2007-2009 :

En milliers de DT	2007	En % du total bilan	2008	En % du total bilan	2009	En % du total bilan	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
ACTIF								
Actifs immobilisés	**12 849**	*7,9%*	**39 328**	*22,0%*	**33 611**	*15,0%*	***>100,0%***	***-14,5%***
Immobilisations incorporelles	320	*0,2%*	504	*0,3%*	372	*0,2%*	*57,5%*	*-26,2%*
Immobilisations corporelles	9 442	*5,8%*	13 571	*7,6%*	16 929	*7,5%*	*43,7%*	*24,7%*
Immobilisations financières	2 799	*1,7%*	24 475	*13,7%*	15 625	*7,0%*	*>100,0%*	*-36,2%*
Autres immobilisations financières	288	*0,2%*	779	*0,4%*	685	*0,3%*	*>100,0%*	*-12,1%*
Actifs courants	**150 283**	*92,1%*	**139 208**	*78,0%*	**191 043**	*85,0%*	***-7,4%***	***37,2%***
Stocks	72 511	*44,4%*	86 691	*48,6%*	106 656	*47,5%*	*19,6%*	*23,0%*
Clients et comptes rattachés	29 231	*17,9%*	15 578	*8,7%*	27 439	*12,2%*	*-46,7%*	*76,1%*
Autres actifs courants	7 313	*4,5%*	13 383	*7,5%*	13 879	*6,2%*	*83,0%*	*3,7%*
Placements et autres actifs	32 923	*20,2%*	16 106	*9,0%*	8 610	*3,8%*	*-51,1%*	*-46,5%*
Liquidités et équivalents de liquidités	8 305	*5,1%*	7 450	*4,2%*	34 458	*15,3%*	*-10,3%*	*>100,0%*
Total Actif	**163 132**	***100,0%***	**178 536**	***100,0%***	**224 654**	***100,0%***	***9,4%***	***25,8%***
PASSIF								
Capitaux propres	**32 817**	*20,1%*	**41 782**	*23,4%*	**47 123**	*21,0%*	***27,3%***	***12,8%***
Capital social	11 590	*7,1%*	11 590	*6,5%*	18 000	*8,0%*	*0,0%*	*55,3%*
Réserves	2 229	*1,4%*	2 229	*1,2%*	2 229	*1,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Fonds social	3 803	*2,3%*	4 410	*2,5%*	3 704	*1,6%*	*16,0%*	*-16,0%*
Résultats reportés	205	*0,1%*	4 385	*2,5%*	2 954	*1,3%*	*>100,0%*	*-32,6%*
Autres capitaux propres (modifications comptables)	-	*0,0%*	608	*0,3%*	-	*0,0%*	*n.s*	*n.s*
Subventions d'équipement	347	*0,2%*	164	*0,1%*	144	*0,1%*	*-52,7%*	*-12,2%*
Résultat de l'exercice	14 643	*9,0%*	18 395	*10,3%*	20 091	*8,9%*	*25,6%*	*9,2%*
Passif non courant	**267**	*0,2%*	**2 574**	*1,4%*	**702**	*0,3%*	***>100,0%***	***-72,7%***
Autres passifs non courants	-	*0,0%*	2 507	*1,4%*	-	*0,0%*	*n.s*	*n.s*
Provisions	267	*0,2%*	64	*0,0%*	698	*0,3%*	*-76,0%*	*>100,0%*
Dépôts et cautionnements	-	*0,0%*	4	*0,0%*	4	*0,0%*	*ns*	*0,0%*
Passif courant	**130 048**	*79,7%*	**134 180**	*75,2%*	**176 829**	*78,7%*	***3,2%***	***31,8%***
Fournisseurs et comptes rattachés	118 345	*72,5%*	118 753	*66,5%*	157 282	*70,0%*	*0,3%*	*32,4%*
Autres passifs courants	11 703	*7,2%*	13 439	*7,5%*	17 499	*7,8%*	*14,8%*	*30,2%*
Concours bancaires et autres passifs financiers	-	*0,0%*	1 988	*1,1%*	2 048	*0,9%*	*ns*	*3,0%*
Total des Capitaux Propres et Passif	**163 132**	***100,0%***	**178 536**	***100,0%***	**224 654**	***100,0%***	***9,4%***	***25,8%***

Source : ENNAKL Automobiles

I.2.1 Actif immobilisé

En milliers de DT	2007	En % du total bilan	2008	En % du total bilan	2009	En % du total bilan	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Immobilisations incorporelles	320	*0,2%*	504	*0,3%*	372	*0,2%*	*57,5%*	*-26,2%*
Immobilisations corporelles	9 442	*5,8%*	13 571	*7,6%*	16 929	*7,5%*	*43,7%*	*24,7%*
Immobilisations financières	2 799	*1,7%*	24 475	*13,7%*	15 625	*7,0%*	*>100,0%*	*-36,2%*
Autres immobilisations financières	288	*0,2%*	779	*0,4%*	685	*0,3%*	*>100,0%*	*-12,1%*
Actif immobilisé net	**12 849**	***7,9%***	**39 328**	***22,0%***	**33 611**	***15,0%***	***>100,0%***	***-14,5%***

Source : ENNAKL Automobiles

- les immobilisations incorporelles nettes se composent exclusivement de logiciels informatiques. Elles englobent notamment le coût du logiciel INCADEA pour une valeur totale de 674 KDT mis en exploitation début 2008 ;
- les immobilisations corporelles nettes se composent principalement de terrains et constructions, des agencements et aménagements généraux, du matériel et outillage de l'atelier et du matériel de transport ;
- les immobilisations financières sont constituées essentiellement des titres de participation ;
- Les autres immobilisations financières se composent principalement de dépôts et cautionnement et de prêts au personnel.

Il est à noter que la société ENNAKL n'a pas procédé à l'inventaire de ses immobilisations au titre des exercices 2007 et 2008 tel que prévu dans le cadre conceptuel du système comptable tunisien.

i) Evolution des immobilisations entre 2007 et 2008

Au titre de l'exercice 2008, l'actif immobilisé net de la société ENNAKL a connu une progression conséquente pour s'établir à 39,3 MDT en 2008 *vs* 12,8 MDT au titre de l'exercice antérieur. Cette croissance se justifie principalement par les éléments suivants :

- la croissance des immobilisations incorporelles suite à l'acquisition d'un nouveau logiciel « INCADEA » pour un coût global de 674,0 MDT.
- l'accroissement des immobilisations corporelles nettes de 4,1 MDT entre 2007 et 2008 suite à la viabilisation du terrain sis à la goulette pour un montant de 3,6 MDT.
- la forte progression des immobilisations financières de 21,7 MDT, en raison de l'effet compensé de :
  - la souscription à l'augmentation de capital des sociétés « Le Marchand de l'Immobilier » pour un montant total de 6 749 952 DT et « Ennakl Véhicules Industriels » pour un montant total de 3 499 999 DT maintenant la participation respective de la société ENNAKL à hauteur de 99,99% et 99,97% dans les deux entités ;
  - l'acquisition d'une participation de 2,3% du capital d'Attijari bank ; Cette opération s'est élevée à 1 288 005 DT.
  - la souscription à l'augmentation de capital de la société ATL maintenant sa participation à hauteur de 13,8%.

En 2008, les autres immobilisations financières sont principalement constituées de prêts au personnel pour un montant de 771,6 KDT. Ces prêts ont été octroyés sur fonds social à hauteur de 662,6 MDT, le solde a été accordé sur fonds propres.

En 2008, les titres ATL ont fait l'objet d'un changement de catégorie pour passer d'un placement à court terme à un placement à long terme sans changement de valeur suite au changement dans l'intention de détention à court terme à une valeur de détention à long terme.

ii) Evolution des immobilisations entre 2008 et 2009

En 2009, les immobilisations nettes ont enregistré un recul de 14,5% par rapport à l'exercice 2008. Cette variation s'explique principalement par l'effet combiné des éléments suivants :

- la croissance des immobilisations incorporelles suite à l'acquisition de logiciels informatiques pour un montant de 103,2 KDT ;
- L'augmentation des immobilisations corporelles nettes de 3,4 MDT entre 2008 et 2009 suite à la finalisation de la viabilisation du terrain sis à La Goulette et à la construction en cours des showrooms AUDI, PORSCHE et du centre de livraison VOLKSWAGEN.

Il est à noter que la société ENNAKL a procédé en 2009 à la cession de terrains au profit de la société Ennakl Véhicules Industriels et Princesse Holding.

Le recul des immobilisations financières atteignant 15,6 MDT en 2009 *vs* 24,5 MDT, soit une variation de -36,2% suite aux cessions des titres ATL ainsi que des participations de la société ENNAKL dans le capital des sociétés LE MARCHAND DE L'IMMOBILIER, ENNAKL VEHIUCLES INDUSTRIELS et PRINCESSE PRIVATE AVIATION.

L'évolution des titres de participation de la société ENNAKL se décline comme suit :

En milliers de DT	**2007**	**2008**	**2009**	***Var.08/07 en %***	***Var.09/08 en %***
Le marchand de l'Immobilier	1 999	6 499	-	*>100,0%*	*-100,0%*
Ennakl Véhicules Industriels (EVI)	299	2 299	-	*>100,0%*	*-100,0%*
Car Gros	500	500	500	*0,0%*	*0,0%*
ATL	-	5 967	4 627	*ns*	*-22,5%*
Attijari bank	-	9 210	10 498	*ns*	*14,0%*
Titres de participations	**2 799**	**24 475**	**15 625**	***>100,0%***	***-36,2%***

Source : ENNAKL Automobiles

Au cours de l'exercice 2009, les mouvements suivants ont affecté les titres de participation :

- l'acquisition de 85 865 titres « Attijari bank » afin de maintenir le pourcentage de détention à 2,29% du capital. Cette opération s'est élevée à 1 288 005 DT ;
- l'acquisition de 54 999 titres « Princesse Private Aviation » cédés durant la même période ; pour un montant total de 5 499 900 DT ;
- l'acquisition de 546 894 titres STPEA ZITOUNA II pour un montant total de 599 943 DT et l'acquisition de 194 993 titres SDA ZITOUNA I pour un montant total de 5 986 DT. Ces titres ont été cédés durant le même exercice tout en gardant une action de chacune des deux sociétés ;
- la cession de 64 994 titres « Le Marchand de l'Immobilier » pour un montant total de 6 749 952 DT ;
- la cession de 525 318 titres « ATL » pour un montant total de 1 339 607 DT atteignant ainsi, à fin 2009, 10,67% du capital de la société contre 13,76% au titre de l'exercice précédent ;
- la cession de 22 494 titres « EVI » pour un montant total de 3 499 999 DT.

I.2.2 Capitaux propres

Le tableau ci-après détaille l'évolution des capitaux propres sur les 3 derniers exercices :

En milliers de DT	2007	En % du total bilan	2008	En % du total bilan	2009	En % du total bilan	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Capital social	11 590	*7,1%*	11 590	*6,5%*	18 000	*8,0%*	*0,0%*	*55,3%*
Réserves	2 229	*1,4%*	2 229	*1,2%*	2 229	*1,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Fonds social	3 803	*2,3%*	4 410	*2,5%*	3 704	*1,6%*	*16,0%*	*-16,0%*
Résultats reportés	205	*0,1%*	4 385	*2,5%*	2 954	*1,3%*	*>100,0%*	*-32,6%*
Autres capitaux propres	0	*0,0%*	608	*0,3%*	0	*0,0%*	*ns*	*-100,0%*
Subventions d'équipement	347	*0,2%*	164	*0,1%*	144	*0,1%*	*-20,0%*	*-12,2%*
Résultat de l'exercice	14 643	*9,0%*	18 395	*10,3%*	20 091	*8,9%*	*25,6%*	*9,2%*
Capitaux propres	**32 817**	***20,1%***	**41 782**	***23,4%***	**47 123**	***21,0%***	***27,3%***	***12,8%***

Source : ENNAKL Automobiles

i) Evolution des fonds propres entre 2007 et 2008

Au titre de l'exercice 2008, les fonds propres de la société ENNAKL progressent de 27,3% et s'établissent à 41,8 MDT (soit 23,4% du total bilan) *vs* 32,8 MDT au titre de l'exercice précédent. Ce renforcement des fonds propres s'appuie notamment sur :

- la progression du résultat net sur la période (+25,6%) atteignant ainsi 18,4 MDT *vs* 14,6 MDT en 2007 ;
- la croissance des résultats reportés (>100%) qui s'élèvent à 4,4 MDT en 2008 *vs* 0,2 MDT en 2007.

La société ENNAKL a distribué des dividendes statutaires et des superdividendes pour un montant total de 14,0 MDT au titre de l'exercice 2008 ce qui représente un *pay-out* de 73,8% *vs* 10,6 MDT en 2007, soit un *pay-out* de 72,4%.

ii) Evolution des fonds propres entre 2008 et 2009

L'exercice 2009 a été marqué par l'augmentation du capital de 6,4 MDT par incorporation des réserves.

Les fonds propres de la société ENNAKL ont enregistré une croissance de 12,8% en 2009 atteignant ainsi 47,1 MDT *vs* 41,8 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette progression est principalement due à l'augmentation de 9,2% du résultat net qui s'établit à 20,1 MDT en 2009.

Les capitaux propres de la société ENNAKL s'établissent à 47,1 MDT en 2009 *vs* 41,8 MDT en 2008 enregistrant ainsi une croissance de 12,8% sur la période étudiée. Néanmoins, le poids des capitaux propres dans le total bilan affiche une légère baisse entre 2008 et 2009. En effet, les capitaux propres en 2009 représentant *21,0%* du total bilan *vs 23,4%* au titre de l'exercice 2008. La baisse du poids des fonds propres dans le total bilan marquée en 2009 s'explique par la croissance conséquente du résultat de l'exercice 2008 comparée à celle de 2009.

I.2.3 Endettement net

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net sur la période 2007-2009 :

En milliers de DT	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Dettes de financement	-	2 511	4	*n.s*	*-99,8%*
Trésorerie - passif	-	1 988	2 048	*n.s*	*3,0%*
Trésorerie - actif[48]	41 228	23 556	43 068	*-42,9%*	*82,8%*
Dettes nettes	**-41 228**	**-19 057**	**-41 016**	***n.s***	***n.s***

Source : ENNAKL Automobiles

i) Evolution de l'endettement net entre 2007 et 2008

L'endettement net de la société ENNAKL est négatif sur la période étudiée et s'élève à -19,1 MDT à fin 2008.

La dette de financement moyen et long terme enregistrée en 2008, suite à un reclassement de la dette relative à la société EL BOUNIANE, correspond à la somme des effets avalisés ainsi qu'au dépôt et cautionnements.

La dette EL BOUNIANE, d'un montant de 10 026 062 DT et dont l'échéance est prévue pour fin 2010, est présentée en totalité dans le poste créditeurs divers en 2007. En 2008, la partie exigible à plus d'un an a été reclassée en autres passifs non courants.

La dette à long terme de 2,5 MDT présentée au niveau de la rubrique « Autres passifs non courants » au titre de l'exercice 2008 correspond à des effets avalisés de la société EL BOUNIANE payable terme échus.

Par ailleurs, le niveau de la trésorerie-actif s'est établi, en 2008, à 23,5 MDT *vs* 41,2 MDT en 2007, soit un recul de 42,9% sur l'exercice.

ii) Evolution de l'endettement net entre 2008 et 2009

Au terme de l'exercice 2009, la société ENNAKL a remboursé la totalité de ses dettes de financement moyen et long terme hormis les dépôts et cautionnements. L'endettement net demeure négatif et s'établit à -41,0 MDT en 2009, soit une hausse de 22,0 MDT par rapport à l'exercice précédent.

I.2.4 Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges s'établissent à 697,8 KDT en 2009 *vs* 63,8 MDT en 2008. Ces provisions se rapportent à des risques d'exploitation de la société ENNAKL liés à d'éventuels audits de garantie de la part des constructeurs partenaires.

Les provisions pour risques et charges au titre de l'exercice 2007 s'établissent à 266,6 KDT. Il est à noter que lors de l'audit des comptes clôturés au 31/12/2007, la société ENNAKL n'a pas présenté les raisons justifiant la constatation de ces provisions ; Par ailleurs, le commissaire aux comptes ne dispose alors pas d'information sur la persistance des risques objets de ces provisions.

[48] Les placements et autres actifs financiers sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide.

I.2.5 Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

L'évolution du Besoin en Fonds de Roulement de la société ENNAKL sur les 3 derniers exercices se présente comme suit :

En milliers de DT		2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Stocks		72 511	86 691	106 656	*19,6%*	*23,0%*
Clients et comptes rattachés		29 231	15 578	27 439	*-46,7%*	*76,1%*
Autres actifs courants		7 313	13 383	13 879	*83,0%*	*3,7%*
Fournisseurs et comptes rattachés*		118 345	118 753	157 282	*0,3%*	*32,4%*
Dettes du passif courant		11 703	13 439	17 499	*14,8%*	*30,2%*
Besoin en Fonds de Roulement		**-20 993**	**-16 540**	**-26 807**	***n.s***	***n.s***
	En % du CA	*-9,9%*	*-6,2%*	*-8,5%*	***n.s***	***n.s***

Source : ENNAKL Automobiles

* Lors de l'audit des comptes clôturés au 31/12/2007, le commissaire aux comptes a relevé des soldes fournisseurs non apurés relatifs à des exercices antérieurs remontant jusqu'à 10 ans.

i) Autres actifs courants

Le détail de l'actif circulant se présente comme suit :

En milliers de DT	2007	En % du total bilan	2008	En % du total bilan	2009	En % du total bilan	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Stocks	72 511	*44,4%*	86 691	*48,6%*	106 656	*47,5%*	*19,6%*	*23,0%*
Créances de l'actif courant	29 231	*17,9%*	15 578	*8,7%*	27 439	*12,2%*	*-46,7%*	*76,1%*
Débiteurs divers	0	*0,0%*	4	*0,0%*	121	*0,1%*	*n.s*	*2925,0%*
Avances et prêts au personnel	71	*0,0%*	141	*0,1%*	383	*0,2%*	*98,6%*	*171,6%*
Acomptes provisionnels	2695	*1,7%*	2 944	*1,6%*	5 038	*2,2%*	*9,2%*	*71,1%*
Report de TVA	3889	*2,4%*	7 389	*4,1%*	5 306	*2,4%*	*90,0%*	*-28,2%*
Autres impôts et taxes	26	*0,0%*	0	*0,0%*	110	*0,0%*	*-99,9%*	*n.s*
Débours douanes	0	*0,0%*	198	*0,1%*	186	*0,1%*	*n.s*	*-6,1%*
Comptes groupe	0	*0,0%*	527	*0,3%*	100	*0,0%*	*n.s*	*-81,0%*
Fournisseurs avances et acomptes	0	*0,0%*	78	*0,0%*	740	*0,3%*	*n.s*	*848,7%*
Charges constatées d'avance	195	*0,1%*	68	*0,0%*	165	*0,1%*	*-65,1%*	*142,6%*
Produits à recevoir	437	*0,3%*	2 034	*1,1%*	1 829	*0,8%*	*>100,0%*	*-10,1%*
Provisions	0	*0,0%*	0	*0,0%*	-98[49]	*0,0%*	*n.s*	*n.s*
Actif circulant	**109 055**	***66,9%***	**115 652**	***64,8%***	**147 975**	***65,9%***	***6,0%***	***27,9%***

Source : ENNAKL Automobiles

Lors de l'audit des comptes clôturés au 31/12/2007, le commissaire aux comptes a relevé des soldes clients non apurés remontant à d'anciens exercices.

[49] La provision de 98,0 KDT au titre de l'exercice 2009 correspond à une provision sur le restant dû des prêts accordés au personnel de la Société suite à leur départ. Ce montant a fait l'objet d'une action en justice.

ii) Autres passifs courants

Le détail du passif circulant se présente comme suit :

En milliers de DT	2007	En % du total bilan	2008	En % du total bilan	2009	En % du total bilan	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Fournisseurs et comptes rattachés	118 345	*72,5%*	118 753	*66,5%*	157 282	*70,0%*	*0,3%*	*32,4%*
Personnels et comptes rattachés	3	*0,0%*	242	*0,1%*	2	*0,0%*	*>100,0%*	*-99,1%*
Clients avances et acomptes sur commandes	-	*n.s*	3 328	*1,9%*	2 756	*1,2%*	*n.s*	*-17,2%*
Etat et collectivités publiques	3 317	*2,0%*	6 104	*3,4%*	9 212	*4,1%*	*84,0%*	*50,9%*
Provision pour congés payés	-	*n.s*	391	*0,2%*	501	*0,2%*	*n.s*	*28,1%*
Provision pour départ à la retraite	-	*n.s*	-	*n.s*	216	*0,1%*	*n.s*	*n.s*
Débours cartes grises	-	*n.s*	100	*0,1%*	112	*0,0%*	*n.s*	*12,1%*
Actionnaires dividendes à payer	-	*n.s*	0*	*0,0%*	0	*0,0%*	*n.s*	*n.s*
Comptes groupe	0	*0,0%*	-*	*n.s*	84	*0,0%*	*18,6%*	*>100,0%*
CNSS	217	*0,1%*	355	*0,2%*	412	*0,2%*	*63,7%*	*15,9%*
Assurance groupe	20	*0,0%*	106	*0,1%*	116	*0,1%*	*>100,0%*	*9,9%*
Echéance à moins d'un an sur effets EL BOUNIANE	7 520	*4,6%*	2 507	*1,4%*	2 510	*1,1%*	*-66,7%*	*0,1%*
Créditeurs divers	-	*n.s*	-	*n.s*	34	*0,0%*	*n.s*	*n.s*
Charges à payer	508	*0,3%*	274	*0,2%*	1 521	*0,7%*	*-46,1%*	*>100,0%*
Produits constatés d'avances	117	*0,1%*	32	*0,0%*	23	*0,0%*	*-72,6%*	*-29,1%*
Compte d'attente	2	*0,0%*	-	*n.s*	-	*n.s*	*-100,0%*	*n.s*
Passif circulant	**130 048**	***79,7%***	**132 192**	***74,0%***	**174 781**	***77,8%***	***1,6%***	***32,2%***

Source : ENNAKL Automobiles

*: la rubrique « Comptes groupe » affiche un solde de 350 DT au niveau des états financiers arrêtés au 31/12/2008. Ce solde apparaît au niveau de la rubrique « Actionnaires dividendes à payer » au niveau des états financiers arrêtés au 31/12/2009.

Lors de l'audit des comptes clôturés au 31/12/2007, le commissaire aux comptes de la société ENNAKL a relevé les éléments suivants :

- le report de TVA déclarée provenant de l'exercice 2006 est supérieur au report comptabilisé de 95 288 dinars ;
- la TVA déductible déclarée n'est pas conforme à celle comptabilisée, l'écart s'élève à 477 090 dinars. De même, il a été relevé que la TVA collectée comptabilisée dépasse celle déclarée de 179 807 dinars, soit un chiffre d'affaires de 988 928 dinars TTC.

iii) Evolution du Besoin en Fonds de Roulement entre 2007 et 2008

En 2008, le Besoin en Fonds de Roulement s'établit à -16,5 MDT, en hausse de 4, 5 MDT par rapport à l'exercice précédent, justifié notamment par les éléments suivants :

- une progression des stocks (+19,6%) liée à l'accroissement du stock des véhicules neufs encours de dédouanement. Les provisions pour dépréciation des stocks s'établissent à 1 800,5 KDT en 2008 vs 11 KDT en 2007. Cette provision est relative au stock de pièces de rechange rossignol.
- une baisse du poste « clients et comptes rattachés » (-46,7%) suite à une réduction des délais de paiement accordés (21 jours du CA en 2008 *vs* 50 jours en 2007). Les provisions pour dépréciation des créances clients s'établissent à 1 617,4 KDT en 2008 *vs* 1 357,0 KDT en 2007 enregistrant ainsi une croissance de 19,2% sur la période étudiée.

La politique de provisionnement des créances douteuses de la société ENNAKL est la suivante :

- pas de provision pour les créances dont l'échéance remonte à une période inférieur ou égale à 6 mois à la date de clôture comptable ;
- un taux de provision de 50% est pratiqué sur les créances dont l'échéance remonte à une période entre 6 mois et une année à la date de clôture comptable ;
- un taux de provision de 100% est pratiqué sur les créances dont l'échéance remonte à une date supérieur ou égale à une année à la date de clôture comptable ;
- les créances impayées transférées au service contentieux pour accomplir une action en justice sont totalement provisionnées ;

- une stabilisation du poste « Fournisseurs et comptes rattachés » (+0,3%) liée à la réduction des délais fournisseurs (184 jours de consommation en 2008 *vs* 220 jours en 2007).
- le poste « clients avances et acomptes » s'établit à 3,3 MDT en 2008. Ce poste présente uns solde nul en 2007 et ce en raison d'un changement de présentation du poste « clients et comptes rattachés » au niveau des états financiers au titre de l'exercice 2008. En effet, pour l'exercice 2007, les avances et acomptes sont présentés au niveau des états financiers en déduction de la rubrique « clients et comptes rattachés » alors qu'en 2008, les avances et acomptes sont présentés au niveau des autres passifs courants pour un montant de 3,3 MDT.

iv) Evolution du Besoin en Fonds de Roulement entre 2008 et 2009

Au titre de l'exercice 2009, le Besoin en Fonds de Roulement de la société ENNAKL s'établit à -26,6 MDT, enregistrant un recul significatif par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique principalement par l'effet combiné des éléments suivants :

- une croissance des stocks (+23,0%) justifiée notamment par l'augmentation du stock des véhicules neufs encours de dédouanement. La progression des stocks des véhicules neufs est essentiellement due à :
  - la réalisation d'un objectif de quantité avec le constructeur afin de bénéficier des ristournes. Les provisions sur stocks s'établissent à 1 703,6 KDT en 2009 *vs* 1800,5 KDT en 2007 enregistrant ainsi une baisse de 5,4%.
- une augmentation des délais de paiement accordés aux clients (31 jours du CA en 2009 *vs* 21 jours en 2008). Les provisions pour dépréciation des créances clients s'établissent à 1 543,0 KDT en 2009 *vs*1 617,4 KDT en 2008 enregistrant ainsi une baisse de 4,6% sur la période étudiée.
- une hausse des crédits fournisseurs et comptes rattachés de 32,4% au titre de l'exercice 2009 suite à l'amélioration des délais fournisseurs (203 jours de consommation en 2009 *vs* 184 jours en 2008). Les fournisseurs et comptes rattachés totalisent 157,3 MDT en 2009 représentant ainsi 70,0% du total bilan de la société ENNAKL. Ces soldes correspondent principalement aux dettes courantes au titre des importations de véhicules neufs et des achats de pièces de rechange ;
- une hausse de l'ensemble des dettes du passif circulant de 32,2% en 2009.

v) Ratios de gestion

Les ratios de liquidité de la société ENNAKL sur les 3 derniers exercices se présentent comme suit :

En milliers de DT	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Ratio de rotation du stock* (en jours de consommation)	135	134	138	*-0,7%*	*2,6%*
Délai de paiement clients** (en jours CA)	50	21	31	*-57,4%*	*47,8%*
Délai de paiement fournisseurs*** (en jours de consommation)	220	184	203	*-16,7%*	*10,5%*

Source : ENNAKL Automobiles

* Délai de rotation du stock : (stock net des provisions / achats consommés hors taxes)*360.

** Délai de paiement clients : (clients et comptes rattachés nets des provisions / chiffre d'affaires hors taxes)*360.

*** Délai de paiement fournisseurs : (fournisseurs et comptes rattachés / achats consommés hors taxes)*360.

I.2.6 Trésorerie

Le tableau ci-après présente l'évolution de la trésorerie nette de la société ENNAKL sur les trois derniers exercices :

En milliers de DT	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Trésorerie - actif	41 228	23 556	43 068	*-42,9%*	*82,8%*
dont placement et autres actifs	*32 923*	*16 106*	*8 610*	*-51,1%*	*-46,5%*
dont liquidités et équivalents	*8 305*	*7 450*	*34 458*	*-10,3%*	*362,5%*
Trésorerie - passif	0	1 988	2 048		*3,0%*
Trésorerie nette	**41 228**	**21 568**	**41 020**	***-47,7%***	***90,2%***

Source : ENNAKL Automobiles

La société ENNAKL dispose de lignes de crédit de gestion auprès de banques tunisiennes qui demeurent néanmoins non utilisées du fait de la trésorerie excédentaire de la Société. Ces lignes de crédit se présentent comme suit :

- **Banque Internationale Arabe de Tunisie (BIAT)** :

- lettres de crédit à étranger : 5 MDT0.
- cautions sur marchés : 5 MDT.

- **Attijari bank**

- escompte commercial : 10 MDT.
- lettres de crédit à l'étranger : 50 MDT.
- Attijari : lettres de garantie : 0,5 MDT.

Arab Tunisian Bank (ATB)

- Escompte commercial : 4 MDT.
- lettres de crédit : 60 MDT.
- escompte immobilisée : 10 MDT.

Il est à noter que lors de l'audit des comptes clôturés au 31/12/2007, le commissaire au comptes de la société ENNAKL a relevé les deux points suivants concernant les placements et autres actifs financiers :

- la procédure de suivi et de calcul des intérêts sur placements (certificat de dépôt et SICAV) est défaillante ;
- plusieurs erreurs arithmétiques ont été relevées.
- la société ENNAKL n'a pas encore apuré des suspens comptables et bancaires relatifs à des exercices antérieurs.

i) Evolution de la trésorerie nette entre 2007 et 2008

Le maintien d'une trésorerie nette excédentaire de près de 21,6 MDT en 2008, malgré les investissements importants réalisés en fonds propres par la société ENNAKL, traduit le renforcement de l'autofinancement de la Société et par conséquent sa capacité à financer ses investissements.

ii) Evolution de la trésorerie nette entre 2008 et 2009

En 2009, la trésorerie nette de la société ENNAKL enregistre une forte croissance atteignant 41,0 MDT *vs* 21,6 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette amélioration s'explique principalement par le repli significatif du BFR sur la période étudiée.

I.2.7 Etude de l'équilibre financier

L'évolution de l'équilibre financier de la société ENNAKL sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de DT	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Financement permanent	33 084	44 356	47 825	*34,1%*	*7,8%*
Actif immobilisé	12 849	39 328	33 611	*>100,0*	*-14,5%*
Fonds de roulement (FR)	**20 235**	**5 028**	**14 214**	***-75,2%***	***>100,0%***
Actif circulant	109 055	115 652	147 975	*6,0%*	*27,9%*
Passif circulant	130 047	132 192	174 781	*1,6%*	*32,2%*
Besoin en Fonds de Roulement (BFR)	**-20 992**	**-16 540**	**-26 806**	***ns***	***ns***
FR/BFR	n.s	ns	ns	*ns*	*ns*
Trésorerie nette	**41 227**	**21 568**	**41 020**	***-47,7%***	***90,2%***

Source : ENNAKL Automobiles

i) Evolution de l'équilibre financier entre 2007 et 2008

Au titre de l'exercice 2008, le fonds de roulement de la Société enregistre un repli de 75,2% pour s'établir à 5,0 MDT. Cette variation est due à l'effet combiné des éléments suivants :

- la hausse significative de l'actif immobilisé (>100%) en 2008, résultant des investissements conséquents réalisés la même année ;
- la progression des fonds propres en 2008 de 27,3% hissée par la croissance de la capacité bénéficiaire ;
- le reclassement de la dette de financement relative à l'effet avalisé EL BOUNAINE pour un montant de 2,5 MDT en 2008 ; cette dette était classée au niveau du poste « autres passifs courants en 2007.

Pour sa part, le Besoin en Fonds de Roulement augmente significativement, permettant à la société ENNAKL de compenser la croissance enregistrée au niveau du fonds de roulement en 2008.

ii) Evolution des ratios de rentabilité (ROE, ROA) sur la période

En milliers de DT	2007	2008	2009
Return on Assets (ROA[50])	9,0%	10,3%	8,9%
Return on Equity (ROE[51])	44,6%	44,0%	42,6%

Source : ENNAKL Automobiles

Le ROA de la société ENNAKL s'établit à 10,3% au titre de l'exercice 2008 *vs* 9,0% en 2007 enregistrant ainsi une croissance de 1,3 point.

Le ROE de la société ENNAKL s'établit à 44,0% en 2008 *vs* 44,6% en 2007 enregistrant ainsi une baisse de 0,6 point.

Le ROA de la société ENNAKL s'établit à 8,9% au titre de l'exercice 2009 vs 10,3% en 2008 enregistrant ainsi une baisse de 1,4 point.

Le ROE de la société ENNAKL s'établit à 42,6% en 2009 *vs* 44,0% en 2008 enregistrant ainsi un recul de 1,4 points.

La baisse du ROA au titre de l'exercice 2009 s'explique par une croissance plus importante du total bilan comparée à celle du résultat net de la même année.

La légère baisse du ROE au titre de l'exercice 2009 comparée à celui de 2008 s'explique par une croissance plus importante du résultat de 2008 comparée à celle de 2009.

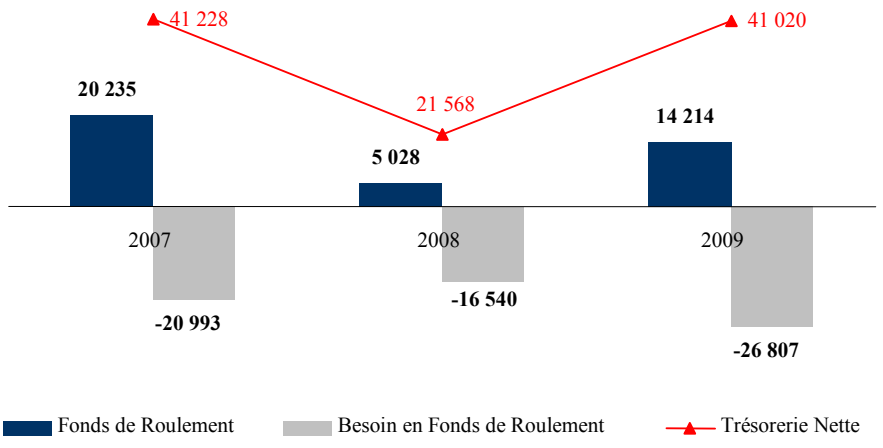
ii) Evolution de l'équilibre financier entre 2008 et 2009

En 2009, le fonds de roulement de la société ENNAKL affiche une croissance importante atteignant 14,2 MDT contre 5,0 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette progression est justifiée par :

- la hausse du financement permanent compte tenu de la progression des fonds propres ;
- l'amélioration significative du Besoin en Fonds de Roulement.

L'évolution graphique du Fonds de Roulement, du Besoin en Fonds de Roulement et de la Trésorerie Nette sur les 3 derniers exercices se présente comme suit :

Evolution du FR, du BFR et de la Trésorerie Nette 2007-2009



Source : ENNAKL Automobiles

[50] ROA : Return On Assets. Il est égal au rapport suivant : résultat net / total Actif.
[51] ROE : Return On Equity. Il est égal au rapport suivant : résultat net / capitaux propres.

I.2.8 Evolution de l'hors bilan

En KDT	2007	2008	2009	*Var.08/07 En %*	*Var.09/08 En %*
Cautions pour admission temporaire	3 061	2 274	574	*-25,7%*	*-74,8%*
Cautions définitives	714	1 582	1 404	*121,6%*	*-11,2%*
Cautions de retenue de garantie	197	534	524	*170,8%*	*-1,8%*
Cautions provisoires	755	1 085	97	*43,6%*	*-91,1%*
Autres cautions bancaires	1 266	1 749	1 285	*38,2%*	*-26,5%*
Effets avalisés (EL BOUNIANE)	7 520	5 013	2 507	*-33,3%*	*-50,0%*
TOTAL	**13 513**	**12 238**	**6 391**	***-9,4%***	***-47,8%***

Source : ENNAKL Automobiles

Le tableau, ci-dessus, retrace l'évolution des engagements hors bilan donnés par la société ENNAKL. Ces engagements concernent essentiellement l'activité de la Société et sont essentiellement constitués de cautions définitives, des cautions provisoires et des autres cautions bancaires et effets avalisés EL BOUNIANE.

I.3 ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE INDIVIDUEL

Le tableau de flux de trésorerie de la société ENNAKL sur la période 2007-2009 se présente comme suit :

En milliers de DT	2007	2008	2009	*Var.08/07 en %*	*Var.09/08 en %*
Résultat net	14 643	19 003	20 091	*29,8%*	*5,7%*
Ajustements pour :					
Amortissements	*734*	*1 145*	*1 334*	*56,0%*	*16,5%*
Provisions	*-3 102*	*1 847*	*561*	*<-100,0%*	*-69,6%*
Variation des :					
Stocks	*-23 571*	*-15 969*	*-19 869*	*ns*	*ns*
Créances	*-19 648*	*7 621*	*-11 786*	*ns*	*ns*
Autres actifs	*-2 644*	*-5 807*	*-594*	*ns*	*ns*
Fournisseurs	*50 014*	*6 025*	*38 528*	*-88,0%*	*>100,0%*
Autres passifs	*16*	*872*	*4 061*	*>100,0%*	*>100,0%*
Plus ou moins value de cession	-	-64	-3 043	*ns*	*ns*
Variation des capitaux propres	-	567	-	*ns*	*-100,0%*
Résultat des opérations de placement	-	12 508	-190	*ns*	*ns*
Encaissement des dividendes	-	-214	-	*ns*	*-100,0%*
Variation réserves spéciales de réévaluation	-24	-	-	*-100,0%*	-
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	**16 418**	**27 533**	**29 092**	***67,7%***	***5,7%***
Décaissements prov. de l'acquisition d'imm. corp. et incorp.	-315	-5 501	-6 835	*ns*	*ns*
Encaissements prov. de la cession d'imm. corp. et incorp.	-3 790	108	4 368	*ns*	*>100,0%*
Décaissements prov. de l'acquisition d'imm. fin.	-10 788	-17 086	-7 394	*ns*	*ns*
Encaissements prov. de la cession d'imm. fin.	4 561	-	17 173	*-100,0%*	*ns*
Encaissements prov. de la cession de placements	-	-	7 686	-	*ns*
Encaissements sur prêts du personnel	-	-	93	-	*ns*
Encaissements prêt société du groupe	-	5 000	-	*ns*	*-100,0%*
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	**-10 332**	**-17 478**	**15 092**	***ns***	***ns***
Encaissement subvention d'équipement	125	-	-	*-100,0%*	-
Dividendes et autres distributions	-4 636	-10 605	-14 024	*ns*	*ns*
Décaissement au profit de la société El Bouniane	-	-2 507	-2 507	*ns*	*ns*
Décaissement fonds social	-	-	-706	-	*ns*
Encaissements provenant des dividendes	-	214	-	*ns*	*-100,0%*
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	**-4 511**	**-12 898**	**-17 237**	***ns***	***ns***
Variation de trésorerie	1 574	-2 843	26 948	*ns*	*ns*
Trésorerie au début de l'exercice	6 730	8 305	5 462	*23,4%*	*-34,2%*
Trésorerie à la fin de l'exercice	8 305	5 462	32 410	*-34,2%*	*>100,0%*

Source : ENNAKL Automobiles

i) Analyse du tableau de flux de l'exercice 2008

La capacité bénéficiaire de la société ENNAKL lui a permis d'accroître fortement son flux de trésorerie provenant de l'exploitation pour s'établir à 27,5 MDT en 2008 *vs* 16,4 MDT au titre de l'exercice antérieur.

Pour leur part, les décaissements provenant des activités d'investissement enregistrent une hausse significative liée principalement à l'acquisition d'immobilisations financières.

Par ailleurs, le décaissement provenant des activités de financement s'établit à 13 KDT *vs* 4,5 KDT en 2007 et ce en raison, essentiellement, des dividendes distribués aux actionnaires au titre de l'exercice précédent (10,6 MDT) et du remboursement d'une partie de la dette envers EL BOUNIANE.

ii) Analyse du tableau de flux de l'exercice 2009

Au titre de l'exercice 2009, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont enregistré une nette progression atteignant 15,1 MDT *vs* -17,5 MDT en 2008. Cette croissance s'explique principalement par les cessions de terrains et des titres ATL, EVI, et le Marchand de l'Immobilier.

D'autre part, les flux de trésorerie provenant de l'exploitation se sont consolidés à 29,0 KDT, soit une croissance de 5,7% par rapport à l'exercice précédent. Cette croissance est liée à la progression du résultat net de l'exercice.

Par ailleurs, les flux de trésorerie provenant des activités de financement s'établissent à -17,2 MDT en 2009 *vs* -12,8 MDT en 2008 et ce en raison de la distribution des dividendes aux actionnaires pour un montant de 14,0 MDT et au remboursement de la dette EL BOUNIANE.

II. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDES IFRS

A compter de 2009, la société ENNAKL Automobiles publie ses comptes consolidés aux normes IAS/IFRS.

AVERTISSEMENT

Tel que prévu par la circulaire n°03/04 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), la société ENNAKL Automobiles a opté pour la présentation de ses comptes consolidés aux normes IFRS pour l'exercice clos au 31 décembre 2009.

La consolidation des comptes a été effectuée selon les normes IAS-IFRS pour les exercices clos aux 31 décembre 2008 et 2009.

Les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2009 ont fait l'objet d'une certification par un commissaire aux comptes. Les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2008, retraités selon les mêmes règles et sur un périmètre de consolidation comparable, n'ont pas fait l'objet d'une certification.

II.1 PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2009

	Secteur d'activité	Pays	Méthode	%contrôle	%intérêts
ENNAKL	Concessionnaire Automobile	Tunisie	Société mère		
CAR GROS	Importateur et distributeur pièces de rechange Volkswagen et Audi	Tunisie	Intégration Globale	99,99%	99,99%

Source : ENNAKL Automobiles

Mouvements relatifs à l'exercice 2008

Au cours de l'exercice 2008, le ENNAKL Automobiles a cédé les filiales suivantes :

- la société « LE MARCHAND IMMOBILIER » ;
- la société « EVI » ;
- la société « TRUCKS GROS ».

A des fins de comparabilité, les chiffres présentés dans la colonne 2008^{PC} (Périmètre Constant), indique les comptes consolidés de la société ENNAKL relatif à l'exercice 2008 à périmètre juridique constant qui comprend les sociétés suivantes :

- la société « ENNAKL » ;
- la société « CAR GROS ».

II.2 ANALYSE DE L'ETAT DE RESULTAT CONSOLIDE

L'état de résultat consolidé de la société ENNAKL se détaille de la manière suivante, pour les exercices 2008 et 2009 :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var. 09/08^{PC} en %*
Produits d'exploitation				
Revenus	279 171	272 872	328 909	*20,5%*
Autres revenus	2 525	3 079	2 409	*-21,8%*
Transferts de charges	501	0	353	*ns*
Total des produits d'exploitation	**278 911**	**275 951**	**328 881**	***19,2%***
Charges d'exploitation				
Variation des stocks et en cours	-19 441	-14 628	-22 012	*-50,5%*
Achats de marchandises consommées	258 170	251 389	304 822	*21,3%*
Charges de personnel	6 155	5 981	7 620	*27,4%*
Dotations aux amortissements et aux provisions	3 167	3 043	2 281	*-25,0%*
Autres charges d'exploitation	4 861	4 807	7 910	*64,5%*
Total des charges d'exploitation	**252 911**	**250 592**	**300 621**	***20,0%***
Résultat d'exploitation	**26 000**	**25 360**	**28 260**	***11,4%***
Charges financières nettes	644	636	1 722	*>100,0%*
Produits de placements	1 306	1 320	1 473	*11,6%*
Autres gains ordinaires	608	608	4 240	*>100,0%*
Autres pertes ordinaires	176	176	1 657	*>100,0%*
Résultat des activités ordinaires avant impôt	**27 094**	**26 475**	**30 593**	***15,6%***
Impôts sur les sociétés	6 087	5 882	8 404	*42,9%*
Résultat de l'exercice après impôt	**21 007**	**20 593**	**22 189**	***7,7%***
Intérêts minoritaires dans le résultat	3	0	1	*ns*
Résultat après modification comptable	**21 004**	**20 593**	**22 188**	***7,7%***

Source : ENNAKL Automobiles

L'analyse ci-après présente les principaux postes de l'état de résultat consolidé de la société ENNAKL sur la période 2007 – 2009 :

II.2.1 Chiffre d'affaires

Le tableau suivant détaille la structure du chiffre d'affaires de la société ENNAKL ainsi que son évolution sur la période 2008 – 2009 :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var. 09/08^{PC} en %*
Ventes véhicules neufs	253 302	252 101	296 999	*17,8%*
Ventes véhicules neufs en hors taxes	2 197	2 197	5 146	*>100,0%*
Ventes pièces de rechange	19 733	14 635	20 294	*38,7%*
Ventes travaux atelier	1 810	1 810	2 592	*43,2%*
Ventes garanties pièces de rechange	898	898	970	*8,0%*
Ventes garanties mains d'œuvres	35	35	103	*>100,0%*
Ventes lubrifiants	890	890	832	*-6,5%*
Ventes carburants	83	83	56	*-32,3%*
Ventes travaux extérieurs véhicules neufs	223	223	381	*70,6%*
Ventes accessoires véhicules neufs			967	*ns*
Ventes équipements RT			569	*ns*
Chiffre d'affaires total à recalculer	**279 171**	**272 872**	**328 909**	***20,5%***

Source : ENNAKL Automobiles

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe enregistre une croissance significative (+20,5%) s'établissant à 328,9 MDT en 2009 *vs* 279,1 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette progression s'explique principalement par l'évolution du chiffre d'affaires de la société ENNAKL qui atteint 319,2 MDT en 2009 *vs* 268,7 MDT au titre de l'exercice antérieur.

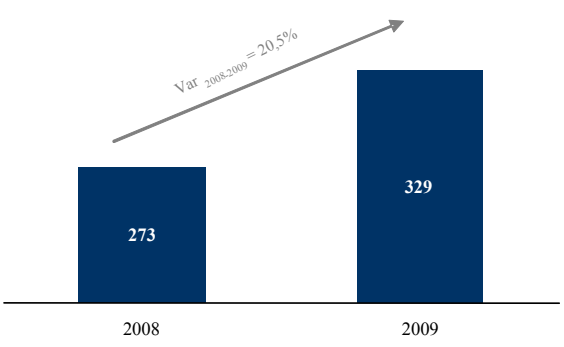
Il est à souligner que le chiffre d'affaires de la société ENNAKL est composé essentiellement de l'activité de ventes de véhicules neuf (90,3% du chiffre d'affaires relatif à l'exercice 2009). Le chiffre d'affaires de la société ENNAKL représente 97,0% du chiffre d'affaires consolidé groupe au titre de l'exercice 2009.

Les revenus de la société CAR GROS « hors groupe » représentent 3,0% du chiffre d'affaires consolidé au titre de l'exercice 2009.

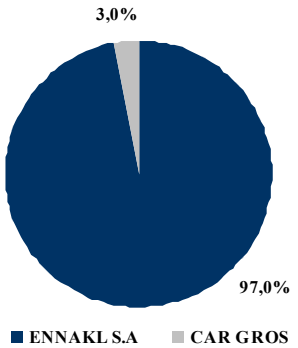
CAR GROS réalise 61% de son chiffre d'affaires en hors groupe au titre de l'exercice 2009.

Le graphique ci-après illustre l'évolution et la segmentation du chiffre d'affaires consolidé de la société ENNAKL au titre des deux derniers exercices :

Evolution du chiffre d'affaires sur la période 2008 – 2009



Structure du CA 2009 (en%)



Source : ENNAKL Automobiles

II.2.2 Charges d'exploitation

L'évolution des charges d'exploitation consolidées au cours de la période 2008-2009 se présente comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Variation des stocks et en cours	-19 441	-14 628	-22 012	*50,5%*
Achats de marchandises	258 170	251 389	304 822	*21,3%*
Coût d'achat des marchandises vendues	**238 729**	**236 760**	**282 810**	***19,4%***
Charges de personnel	6 155	5 981	7 620	*27,4%*
Dotations aux amortissements et aux provisions	3 167	3 043	2 281	*-25,0%*
Autres charges d'exploitation	4 861	4 807	7 910	*64,5%*
Total des charges d'exploitation	**252 911**	**250 592**	**300 621**	***20,0%***

Source : ENNAKL Automobiles

Au titre de l'exercice 2009, les charges d'exploitation de la société ENNAKL enregistrent une croissance de 20,0% atteignant 300,6 MDT *vs* 250,6 MDT en 2008. Cette progression se justifie principalement par l'évolution des coûts d'achat des marchandises vendues de la société ENNAKL sur la période étudiée.

Les charges d'exploitation de la société CAR GROS ont enregistré une croissance de 18,4% atteignant 12,4 MDT en 2009 *vs* 10,5 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation des achats consommés de 24%, en ligne avec l'évolution de l'activité et justifiée principalement par la hausse des frais d'achats des importations, notamment les droits de douane, de pièces de rechange auprès des fournisseurs étrangers.

II.2.3 Marge commerciale

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la marge commerciale consolidée au cours de la période 2008-2009 :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Chiffre d'affaires	279 171	272 872	328 909	*20,5%*
Coût d'achat des marchandises vendues	238 729	236 760	282 810	*19,4%*
Marge commerciale consolidée	**30 018**	**36 112**	**46 100**	***27,7%***
en % du CA	*11,2%*	*13,2%*	*14,0%*	*+0,8 pt*

Source : ENNAKL Automobiles

La marge commerciale de la société ENNAKL Automobiles atteint 46,1 MDT en 2009 *vs* 30,0 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette évolution s'explique par l'effet combiné des deux éléments suivants :

- la hausse de chiffre d'affaires de 20,5% sur la période étudiée ;
- la progression maîtrisée du coût d'achat des marchandises vendues (+19,4%) atteignant 282,8 MDT en 2009.

La marge commerciale consolidée représente, en moyenne entre 2008 et 2009, 13,6% du chiffre d'affaires.

II.2.4 Résultat d'exploitation

L'évolution du résultat d'exploitation consolidé au cours de la période 2008-2009 se présente comme suit :

En milliers de DT		2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Produits d'exploitation		278 911	275 951	328 881	*19,2%*
Charges d'exploitation		252 912	250 592	300 621	*20,0%*
Résultat d'exploitation consolidé		**26 000**	**25 360**	**28 260**	***11,4%***
	REX/CA	*9,7%*	*9,3%*	*8,6%*	*-0,7 pts*

Source : ENNAKL Automobiles

Au titre de l'exercice 2009, le résultat d'exploitation du Groupe atteint 28,3 MDT *vs* 25,4 MDT en 2008, soit une croissance de 11,4% sur la période étudiée. Cette croissance est justifiée par les facteurs ci-après :

- l'augmentation des produits d'exploitation au cours de la période (+19,2%) s'établissant en 2009 à 328,9 MDT ;
- la hausse plus importante des charges d'exploitation (+20,0%) atteignant 300,6 MDT en 2009.

En pourcentage du chiffre d'affaires, le résultat d'exploitation est en léger repli à 8,7% en 2009 *vs* 9,3% en 2008 soit -0,6 point.

II.2.5 Résultat financier

L'évolution du résultat financier consolidé au cours de la période 2008-2009 se présente comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Produits de placement	1 306	1 320	1 473	*11,6%*
Charges financières	644	636	1 722	*>100,0%*
Résultat financier	**662**	**684**	**-250**	***ns***

Source : ENNAKL Automobiles

En 2009, le résultat financier consolidé de la société ENNAKL a atteint -0,3 MDT contre 0,7 MDT en 2008. Cette baisse s'explique principalement par la hausse des charges financières à 1,7 MDT en 2009 contre 0,6 MDT en 2008, justifiée essentiellement par des pertes de change de 1,1 MDT en 2009.

II.2.6 Résultat non courant

L'évolution du résultat non courant consolidé au cours de la période 2008-2009 se présente comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Autres gains ordinaires	608	608	4 240	*>100,0%*
Charges financières	176	176	1 657	*>100,0%*
Résultat non courant	**432**	**432**	**2 583**	***>100,0%***

Source : ENNAKL Automobiles

Au terme de l'exercice 2009, le résultat non courant consolidé a atteint 2,6 MDT *vs* 0,4 MDT en 2008. Cette progression significative est principalement due à l'effet compensé de :

- la hausse des autres gains ordinaires à 4,2 MDT en 2009 *vs* 0,6 MDT en 2008 justfiée par :
  - ✓ la cession des titres « EVI » et « Le marchand de l'immobilier » ;
  - ✓ la cession du terrain sis à Dubosville et du terrain sis à Charguia.
- l'augmentation des autres pertes ordinaires à 1,6 MDT en 2009 *vs* 0,2 MDT en 2008.

II.2.7 Résultat net consolidé

L'évolution du résultat net consolidé au cours de la période 2008-2009 se présente comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Résultat d'exploitation	26 000	25 360	28 260	*11,4%*
Résultat financier	662	684	-250	*ns*
Résultat non courant	432	432	2 582	***>100,0%***
Résultat des activités ordinaires avant impôt	27 094	26 475	30 593	***15,6%***
Impôt sur les sociétés	6 087	5 882	8 404	*42,9%*
Résultat net de l'exercice	**21 007**	**20 593**	**22 189**	***7,7%***
RN/CA	*7,8%*	*7,5%*	*6,7%*	*-0,8 pts*
Intérêts minoritaires dans le résultat	3	0,379	0,529	*39,6%*
Résultat net part du Groupe	**21 004**	**20 593**	**22 188**	***7,7%***
RNPG/CA	*7,8%*	*7,5%*	*6,7%*	*-0,8 pts*

Source : ENNAKL Automobiles

Le résultat net de la société ENNAKL s'inscrit en hausse de 7,7% et ressort à près de 22,2 MDT en 2009 *vs* 20,6 MDT au titre de l'exercice précédent, justifiée par la progression du résultat d'exploitation et par la hausse du résultat non courant affichant 2,6 MDT en 2009 *vs* 0,4 MDT en 2008.

II.3 ANALYSE BILANTIELLE

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan consolidé de la société ENNAKL pour les exercices 2008 et 2009 :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
ACTIF				
Actifs immobilisés (1)	**34 978**	**41 113**	**44 393**	***8,0%***
Immobilisations incorporelles	844	504	372	*-26,2%*
Immobilisations corporelles	15 446	13 571	16 949	*24,9%*
Immobilisations financières	18 688	27 038	27 072	*0,1%*
Actifs non courants (1) + (2)	**35 573**	**41 823**	**45 188**	***8,0%***
Impôt différé - Actif (2)	595	710	795	*12,0%*
Actifs courants	**155 136**	**143 819**	**198 177**	***37,8%***
Stocks	99 897	91 036	112 759	*23,9%*
Clients et comptes rattachés	20 606	20 340	27 491	*35,2%*
Autres actifs courants	14 579	14 014	14 067	*0,4%*
Placements et autres actifs	11 747	10 411	8 631	*-17,1%*
Liquidités et équivalents de liquidités	8 307	8 018	35 228	*>100,0%*
Total Actif	**190 708**	**185 642**	**243 366**	***31,1%***

PASSIF				
Capitaux propres	**47 181**	**46 388**	**62 866**	***35,5%***
Capital social	11 590	11 590	18 000	*55,3%*
Réserves consolidées	11 960	11 853	11 484	*-3,1%*
Résultat consolidé	21 007	20 593	22 189	*7,7%*
Autres capitaux propres	2 621	2 351	11 192	*376,1%*
Passif non courant	**2 959**	**2 959**	**1 104**	***-62,7%***
Autres passifs non courants	2 910	2 910	1 061	*-63,5%*
Impôt différé – Passif	49	49	43	*-12,5%*
Passif courant	**140 571**	**136 295**	**179 396**	*31,6%*
Fournisseurs et comptes rattachés	124 290	120 219	159 775	*32,9%*
Autres passifs courants	14 283	14 085	17 573	*24,8%*
Concours bancaires et autres passifs financiers	1 997	1 991	2 048	*2,8%*
Total Passif	**190 708**	**185 642**	**243 366**	***31,1%***

Source : ENNAKL Automobiles

II.3.1 Actif immobilisé

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Goodwill	341	0	0	*ns*
Immobilisations incorporelles	504	504	372	*-26,2%*
Immobilisations corporelles	15 446	13 571	16 949	*24,9%*
Immobilisations financières	18 688	27 038	27 072	*0,1%*
Actif immobilisé net	**34 978**	**41 113**	**44 393**	***8,0%***
% total bilan	*18,3%*	*22,1%*	*18,2%*	-

Source : ENNAKL Automobiles

Le détail des immobilisation financières se présente comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Actifs financiers disponibles à la vente	17 851	26 211	26 317	*0,4%*
Dépôts et cautionnement	7	7	9	*25,5%*
Prêts au personnel sur fonds social	663	663	388	*-41,4%*
Prêts au personnel sur fonds propres	167	167	358	*>100,0%*
Immobilisations financières	**18 688**	**27 048**	**27 072**	***0,1%***

Source : ENNAKL Automobiles

Le poste « Actifs financiers disponibles à la vente » se détaille comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
A.T.L	8 373	8 373	9 702	*15,9%*
Attijari Bank	9 425	9 425	16 615	*76,3%*
Autres titres	53	8 413	-	*ns*
Immobilisations financières	**17 851**	**26 211**	**26 317**	***0,4%***

Source : ENNAKL Automobiles

Au titre de l'exercice 2009, la société ENNAKL Automobiles a enregistré une hausse de 8,0% de son actif immobilisé net qui s'établit au 31 décembre 2009 à 44,4 MDT, représentant 18,2% de son total bilan. La variation observée repose essentiellement sur la croissance des immobilisations corporelles de 24,9% qui s'élèvent à 16,9 MDT en 2009 *vs* 13,6 MDT au titre de l'exercice précédent.

II.3.2 Fonds propres

Le tableau ci-après détaille l'évolution des capitaux propres sur les deux dernières années :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Capital social	11 590	11 590	18 000	*55,3%*
Réserves consolidés	11 960	11 853	11 484	*-3,1%*
Résultat net consolidé	21 007	20 593	22 189	*7,7%*
Autres capitaux propres	2 621	2 351	11 192	*>100,0%*
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	**47 181**	**46 388**	**62 866**	***35,5%***
% total bilan	*24,7%*	*25,0%*	*25,8%*	-
Intérêts minoritaires dans les capitaux	0,5	0,1	1	*>100,0%*
Intérêts minoritaires dans le résultat	2,6	0,4	1	*39,6%*

Source : ENNAKL Automobiles

En 2009, les fonds propres de la société ENNAKL progressent de 35,5% et s'établissent à 62,9 MDT (soit 25,8% du total bilan) *vs* 46,4 MDT au titre de l'exercice précédent. Cette croissance s'explique par :

- la croissance du résultat net consolidé su la période (+7,7%) atteignant ainsi près de 22,2 MDT en 2009 *vs* 20,6 MDT en 2008 ;
- un repli de 3,1% des réserves consolidées lié à l'augmentation de capital intervenue en 2009 par incorporation d'une partie des réserves.

II.3.3 Endettement net

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement sur la période 2008 – 2009 :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Dettes de financement	2 910	2 910	1 061	*-63,5%*
Trésorerie - passif	1 997	1 991	2 048	*2,8%*
Trésorerie - actif[52]	20 054	18 429	43 859	*>100,0%*
Dettes nettes	**-15 147**	**-13 527**	**-40 750**	***ns***

Source : ENNAKL Automobiles

Le Groupe affiche un endettement net négatif sur la période 2008 – 2009 dont plus de 97% concerne la société mère ENNAKL. Cette progression significative de la trésorerie nette s'explique principalement par l'amélioration du besoin en fonds de roulement.

La totalité des dettes de financement moyen et long terme a été remboursée au cours de l'exercice 2009.

Les dettes de financement sur la période 2008 - 2009 se détaillent comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Effets à payer à plus d'un an	2 507	2 507	0	*-100,0%*
Provision pour départ à la retraite	172	172	216	*25,8%*
Subvention d'équipement	164	164	144	*-12,5%*
Provisions pour risques et charges	64	64	698	*993,3%*
Dépôts et cautionnements	4	4	4	*0,0%*
Total	**2 910**	**2 910**	**1 061**	***-63,5%***

Source : ENNAKL Automobiles

[52] Les placements et autres actifs financiers sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide.

II.3.4 Besoin en Fonds de Roulement

L'évolution du Besoin en Fonds de Roulement de la société ENNAKL, sur les deux derniers exercices, se présente comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Stocks	99 897	91 036	112 759	*23,9%*
Créances de l'actif courant	20 606	20 340	27 491	*35,2%*
Autres actifs courants	14 579	14 014	14 067	*0,4%*
Dettes du Passif Courant	138 574	134 304	177 348	*32,0%*
Dont fournisseurs et comptes rattachés	*124 290*	*120 219*	*159 775*	*32,9%*
Besoin en Fonds de Roulement	**-3 492**	**-8 914**	**-23 030**	***ns***
En jours du CA	*-5 jrs*	*-12 jrs*	*-26 jrs*	*ns*

Source : ENNAKL Automobiles

Le détail du stock se présente comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Stocks véhicules neufs	**80 113**	**80 113**	**91 987**	***14,8%***
Véhicules VOLKSWAGEN - AUDI	58 618	58 618	60 980	*4,0%*
Véhicules Renault Trucks	17 863	17 863	24 878	*39,3%*
Chariots élévateurs TCM	2 747	2 747	3 445	*25,4%*
Véhicules PORSCHE	885	885	2 684	*>100,0%*
Stocks véhicules neufs transit	**6 180**	**6 180**	**14 062**	***>100,0%***
Pièces VOLKSWAGEN -AUDI	4 374	4 374	11 808	*>100,0%*
Pièces RENAULT TRUCKS	1 806	1 806	2 254	*24,8%*
Stocks pièces de rechange	**9 115**	**6 198**	**8 244**	***33,0%***
Stocks de travaux en cours	**350**	**350**	**487**	***39,2%***
Stocks de carburants et de lubrifiants	**48**	**48**	**121**	***>100,0%***
Autres stocks	**6 012**			
Provisions	-1 920	-1 852	-2 141	***15,6%***
Stocks	**99 897**	**91 036**	**112 759**	***23,9%***
% total bilan	*52,4%*	*49,0%*	*46,3%*	-

Source : ENNAKL Automobiles

Le poste clients sur la période 2008 – 2009 se détaille comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009^{e}	Var.09/08^{PC} en %
Valeur brute	**22 223**	**21 957**	**29 034**	***32,2%***
Clients étatiques	5 771	5 771	3 823	*-33,7%*
Clients leasing	1 599	1 599	6 679	*>100,0%*
Clients constructeurs	1 617	1 617	606	*-62,5%*
Clients groupe	3 340	3 687	141	*-96,2%*
Clients sociétés et particuliers	1 439	1 439	4 201	*>100,0%*
Autres clients	0	0	925	*Ns*
Effets à recevoir	7 589	7 147	10 557	*47,7%*
Sous concessionnaires & agents officiels	396	301	463	*53,7%*
Revendeurs	201	125	158	*26,1%*
Clients douteux	0	271	1 208	*>100,0%*
Clients douteux, chèques impayés	38	0	36	*Ns*
Clients douteux, effets impayés	233	0	237	*Ns*
Dépréciations	**1 617**	**1 617**	**1 543**	***-4,6%***
Valeur Nette comptable	**20 606**	**20 340**	**27 491**	***35,2%***
% total bilan	*10,8%*	*11,0%*	*11,3%*	-

Source : ENNAKL Automobiles

Le poste fournisseurs présente, au 31 décembre 2009, un solde de 159,8 MDT. Ce poste se décline comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Fournisseurs locaux	749	130	1 958	*>100,0%*
Fournisseurs d'immobilisations	11		165	*ns*
Fournisseurs groupe	3 651	1 988	402	*-79,8%*
Fournisseurs étrangers	113 583	111 806	141 351	*26,4%*
Fournisseurs effets à payer	81	81	1 399	*>100,0%*
Fournisseurs retenus de garantie	34	34	372	*>100,0%*
Fournisseurs factures non parvenues	6 180	6 180	14 128	*>100,0%*
Fournisseurs et comptes rattachés	**124 290**	**120 219**	**159 775**	***32,9%***
% total bilan	*65,2%*	*64,8%*	*65,7%*	

Source : ENNAKL Automobiles

En 2009, le Besoin en Fonds de Roulement de la société ENNAKL s'établit à -23,0 MDT, soit une amélioration significative par rapport à l'exercice précédent. Cette progression s'explique essentiellement par l'effet combiné des éléments suivants :

- la croissance des stocks (+23,9%) justifiée notamment par la hausse des stocks des véhicules neufs RENAULT TRUCKS et PORSCHE ainsi que le stocks des véhicules en transit ;
- une amélioration des délais de paiement des fournisseurs.

Ratios de gestion

Les ratios de liquidité de la société ENNAKL sur les 2 derniers exercices se présentent comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Ratio de rotation du stock[53] (en jours de consommation)	139	130	132	*-5,1%*
Délai de paiement clients[54] (en jours CA)	27	27	31	*13,4%*
Délai de paiement fournisseurs[55] (en jours de consommation)	172	171	186	*8,9%*

Source : ENNAKL Automobiles

II.3.5 Etude de l'équilibre financier

L'évolution de l'équilibre financier de la société ENNAKL sur la période 2008 – 2009 se présente comme suit :

En milliers de DT	2008	2008^{PC}	2009	*Var.09/08^{PC} en %*
Financement permanent	50 141	49 347	63 971	*29,6%*
Actif immobilisé	34 978	41 113	44 393	*8,0%*
Fonds de Roulement (FR)	**15 163**	**8 234**	**19 577**	***>100,0%***
Actif circulant	135 082	125 390	154 318	*23,1%*
Passif circulant	138 574	134 304	177 348	*32,0%*
Besoin en Fonds de Roulement (BFR)	**-3 492**	**-8 914**	**-23 030**	***>100,0%***
FR/BFR	ns	ns	ns	*ns*
Trésorerie Nette	**18 655**	**17 148**	**42 607**	***>100,0%***

Source : ENNAKL Automobiles

Au titre de l'exercice 2009, le Fonds de Roulement du groupe enregistre une croissance significative pour s'établir à près de 19,6 MDT *vs* 8,2 MDT en 2008. Cette progression se justifie par l'effet combiné de :

- la croissance des fonds propres en 2009 (+35,5%) hissée par la hausse du résultat net ;
- la progression de l'actif immobilisé de 8,0%.

La trésorerie nette demeure excédentaire sur la période étudiée et enregistre une progression significative grâce à la maîtrise du BFR et l'amélioration du Fond de Roulement.

[53] Ratio de rotation du stock = (stock * 365) / (achat de marchandises consommés + autres charges d'exploitation).
[54] Délai de paiement clients = (clients * 365) / total produits d'exploitation.
[55] Délai de paiement fournisseurs = (fournisseurs * 365) / (achat de marchandises consommés + autres charges d'exploitation).

II.4 ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Le tableau de flux de trésorerie de la société ENNAKL de l'exercice 2009 se présente comme suit :

En milliers de DT	2009
Résultat après impôt	**22 188**
Ajustements pour :	**-145**
Amortissements	*1 334*
Provisions et autres éléments n'affectant pas les flux de trésorerie	*-1 479*
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles avant variation du BFR	**22 043**
Variation du BFR	7 998
Variation des stocks	-22 012
Variation des clients et comptes rattachés	-11 305
Variations des autres actifs courants	-834
Variation des fournisseurs et comptes rattachés	38 512
Variation des autres passifs courants	3 637
	30 041
Variation de l'impôt différé	201
Effet des modifications comptables	-
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	**29 840**
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-6 856
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	4 368
Encaissements provenant de la cession d'actifs financiers disponibles à la vente	17 173
Décaissements provenant de l'acquisition d'actifs financiers disponibles à la vente	-7 915
Encaissements provenant de la cession de placements	7 686
Encaissements provenant des prêts au personnel	93
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	**14 550**
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	
Décaissements provenant de remboursements d'emprunts	0
Décaissements provenant de distributions de dividendes	-14 024
Encaissements provenant de distributions de dividendes	0
Décaissements au profit de la société "El Bouniane"	-2 507
Décaissements provenant des mouvements sur le fond social	-706
Total des flux de trésorerie liés aux activités de financement	**-17 237**
Trésorerie et équivalents de trésorerie en début de période	**6 026**
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	**27 154**
Trésorerie et équivalents de trésorerie en fin de période	**33 180**

Source : ENNAKL Automobiles

Au terme de l'exercice 2009 atteint 33,2 MDT contre 6,0 MDT en début de période. Cette croissance s'explique principalement par :

- les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, grâce à un résultat net au titre de l'exercice 2009 de 22,2 MDT ;
- les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement, impactés par les flux générés des cessions de terrains et des titres ATL, EVI, et le Marchand de l'Immobilier.

PARTIE VI PERSPECTIVES

AVERTISSEMENT

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

Le plan d'affaires prévisionnel a été élaboré sur la période 2010^{E}-2014^{P}.

I. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE LA SOCIETE ENNAKL AUTOMOBILES

ENNAKL Automobiles mène une politique active de développement de ses activités avec, au centre de ses intérêts, la satisfaction de la clientèle et le renforcement de son partenariat avec le constructeur automobile VOLKSWAGEN AG.

Suite à la restructuration de la société ENNAKL et le recentrage de son activité sur la distribution de véhicules légers, la vente de pièces de rechange et le service technique, la stratégie de développement du Groupe s'articule autour des axes suivants :

- diversification des marques représentées avec notamment le lancement de la commercialisation des marques SEAT et SKODA respectivement en 2010 et 2011 ;
- renforcement de la présence des marques AUDI et PORSCHE sur le marché tunisien à travers notamment l'ouverture de deux nouveaux showrooms dédiés ;
- renforcement du partenariat avec le groupe VOLKSWAGEN AG à travers des contacts réguliers avec le management du groupe VOLKSWAGEN AG et un respect des standards internationaux établis par les constructeurs automobile ;
- développement du réseau officiel de distribution avec notamment l'ouverture de sept nouvelles agences prévue pour la période 2010^{E}-2011^{P} ;
- amélioration de la satisfaction des clients à travers la diversification de sa gamme de produits afin de proposer une large gamme de véhicules adaptés aux budgets de ses clients. Par ailleurs, la société ENNAKL œuvre à améliorer la satisfaction de ses clients à travers l'amélioration de son Service Après Vente et ce notamment à travers l'agrandissement et l'aménagement d'un nombre de ses ateliers de réparation pour une optimisation du temps d'attente moyen du client.

I.1 DIVERSIFICATION DES GAMMES DE PRODUITS

Dans l'objectif de consolider son positionnement sur le marché des véhicules légers en Tunisie, la société ENNAKL Automobiles base sa stratégie commerciale sur la diversification de sa gamme de produits et met en œuvre des stratégies commerciales dédiées à chaque marque commercialisée.

Les stratégies par marque se déclinent comme suit :

I.1.1 Stratégie dédiée à la marque VOLKSWAGEN

La stratégie dédiée à la marque VOLKSWAGEN consiste en la diversification de la gamme des produits commercialisés aussi bien au niveau de la motorisation qu'au niveau de la finition et des options proposées.

Cette stratégie vise à se démarquer de la concurrence en proposant plusieurs alternatives de produits pour tous les niveaux de budget.

La société ENNAKL vise à consolider sa position sur le marché des véhicules particuliers, objectif en phase avec celui du groupe VOLKSWAGEN AG.

Afin d'atteindre cet objectif, la société ENNAKL met en œuvre un certain nombre d'actions, à savoir :

- le lancement en 2010 de la nouvelle POLO répondant mieux aux besoins de la clientèle cible en terme de motorisation (1,2 L) et d'énergie utilisée (modèle diesel) ;
- le lancement en 2010 de la nouvelle GOLF, modèle phare du Constructeur, avec une nouvelle motorisation (1,4 L) ainsi que plusieurs déclinaisons de finitions du produit (boîte à vitesses automatique, options intégrées, etc.) ;
- le lancement en 2010 du nouveau modèle TOUAREG. Ce modèle s'intègre dans le segment « Sport Utility Vehicle » bénéficiant d'un bon positionnement sur le marché tunisien.

Avec son modèle PASSAT, la société ENNAKL est leader sur le segment « Berlines » et prévoit de consolider ce positionnement à travers la diversification et l'innovation du produit. En effet, la société ENNAKL propose à sa clientèle différentes versions de motorisation et de finitions du véhicule et ce, afin de répondre au mieux aux attentes de sa clientèle.

La société ENNAKL mène une veille stratégique assurée par le département marketing et communication permettant d'analyser les comportements des consommateurs et ce, afin de pouvoir adapter les nouveaux modèles de véhicules du groupe VOLKSWAGEN AG aux tendances du marché tunisien et aux préférences des consommateurs. A ce titre, la société ENNAKL lance la commercialisation de la gamme « pick-up » à compter de 2010.

I.1.2 Stratégie dédiée à la marque VOLKSWAGEN Utilitaires

La société ENNAKL détient aujourd'hui la 5ème part de marché des véhicules et vise un objectif de 3ème part de marché à horizon 2012.

Afin de réaliser cet objectif, la société ENNAKL a procédé à l'analyse du segment des véhicules utilitaires et lance à compter de 2010 la gamme « pick-up » avec le modèle AMAROK.

La Société a par ailleurs procédé à l'élargissement de sa gamme de véhicules utilitaires avec le lancement des nouveaux modèles Caddy et Transporter.

I.1.3 Stratégie dédiée à la marque AUDI

La société ENNAKL détient la 3ème part de marché dans le segment « premium » en 2009 avec sa marque AUDI et vise un objectif de 2ème part de marché en 2010 en terme de nombre de véhicules commercialisés. Cet objectif est conforté par le lancement d'un nouveau modèle « entrée de gamme », à savoir la AUDI A1 ainsi que par la mise en place d'un nouveau showroom dédié à la marque AUDI, équipé d'un atelier et d'un magasin de pièces de rechange.

La société ENNAKL vise à consolider sa part de marché dans le segment haut de gamme pour la période prévisionnelle à travers la diversification et l'adaptation des véhicules aux attentes des consommateurs.

I.1.4 Stratégie dédiée à la marque PORSCHE

Les ventes de la marque PORSCHE en 2010 seront portées par l'arrivée du nouveau modèle CAYENNE ainsi que par un carnet de commandes d'ores et déjà rempli relatif à la PORSCHE PANAMERA.

Par ailleurs, l'ouverture du centre PORSCHE Tunis à travers la mise en place d'un showroom dédié à la marque équipé d'un atelier de réparation et d'un magasin de pièces de rechange, contribuera à la réalisation des objectifs de ventes de la marque à compter de 2010.

I.2 RENFORCEMENT DU PARTENARIAT AVEC LE GROUPE VOLKSWAGEN AG

Depuis sa privatisation en 2006, ENNAKL Automobiles a noué des liens privilégiés avec ses partenaires constructeurs et veille à s'aligner avec la stratégie du groupe VOLKSWAGEN AG. A ce titre, le constructeur allemand vise un positionnement de leader mondial du secteur automobile à horizon 2018[56].

Afin de renforcer son partenariat et de s'aligner avec la stratégie du Constructeur, la société ENNAKL Automobiles a mis en place un plan d'actions qui se décline comme suit :

- une politique d'investissements en structures dédiées au respect des standards internationaux ;
- le développement d'un large réseau de distribution en application avec les standards architecturaux et techniques du Constructeur et couvrant les plus grandes villes du territoire ;
- une politique de recrutement et de formation, conforme aux standards du groupe VOLKSWAGEN AG ;
- une politique commerciale agressive à travers notamment des actions promotionnelles, des journées portes ouvertes, des animations commerciales, etc. ;
- la distribution, à terme, de tous les produits du groupe VOLKSWAGEN AG afin de répondre au mieux aux attentes de sa clientèle. A ce titre, la société ENNAKL Automobiles lance les marques SEAT et SKODA respectivement en 2010 et 2011.

La relation de partenariat privilégiée de la société ENNAKL avec VOLKSWAGEN AG a permis de renforcer la présence du Constructeur en Tunisie. En effet, le Constructeur entend doubler ses achats de composants automobile avec un montant de 300 MDT prévu au titre de l'exercice 2010 *vs* 150 MDT en 2009, garantissant ainsi un potentiel important de quota d'importation pour la société ENNAKL Automobiles dans les années à venir[57].

I.3 ELARGISSEMENT DU PORTEFEUILLE DES MARQUES COMMERCIALISEES

Afin de consolider sa part de marché en terme de ventes de véhicules légers et de renforcer son partenariat avec le groupe VOLKSWAGEN AG, ENNAKL Automobiles a lancé la commercialisation de la marque SEAT en juin 2010.

La stratégie dédiée à la marque SEAT vise à compléter l'offre des marques VOLKSWAGEN et AUDI en proposant une gamme « jeune et dynamique » tout en instaurant une communication autour de la marque orientée « design et technologie ».

La société ENNAKL complèterait sa gamme de produits par le lancement de la commercialisation de la marque SKODA en 2011. A la date de la présente Opération, une lettre d'intention est en cours de finalisation pour la distribution de ladite marque.

I.4 DEVELOPPEMENT DU RESEAU DE DISTRIBUTION

Le réseau de distribution de la société ENNAKL comporte 14 agences officielles à fin 2009 et couvre les plus grandes villes du territoire *vs* 4 agences uniquement à fin 2007.

La société ENNAKL Automobiles met en œuvre une stratégie d'élargissement de son réseau de distribution à travers l'ouverture de 7 nouvelles agences sur la période 2010^{E}-2011^{P}.

[56] Source : présentation de VOLKSWAGEN AG aux analystes en date du 03 février 2010
[57] Source : ENNAKL Automobiles

En effet, une stratégie quinquennale a été arrêtée par le management de la Société visant à atteindre 21 points de vente à horizon 2011. Le déploiement de cette stratégie se présente comme suit :

Année	Nombre d'ouverture d'agences officielles	Nombre total d'agences officielles
2006	-	4
2007	-	4
2008	4	8
2009	6	14
2010[E]	3 agences opérationnelles	17
2011[P]	4 agences en cours de réalisation	21

Source : ENNAKL Automobiles

La société ENNAKL a développé un réseau d'agents officiels assurant aussi bien la vente de véhicules neufs que le service après vente.

Par ailleurs, la société ENNAKL Automobiles prévoit la mise en place de réseaux de distribution dédiés aux marques AUDI, PORSCHE et SEAT. A ce titre, la société ENNAKL a entamé la construction des showroom dédiés aux marques AUDI et PORSCHE.

I.5 AMELIORATION DU SERVICE APRES VENTE ET DE LA SATISFACTION CLIENTS

La société ENNAKL Automobiles place la satisfaction de sa clientèle au centre de sa stratégie de développement et prévoit à ce titre la mise en œuvre d'un plan d'actions se déclinant comme suit :

- diversification des gammes de véhicules commercialisés afin de proposer des produits adaptés à tous les niveaux de budget ;
- commercialisation d'une nouvelle gamme de pièces de rechange adaptée aux véhicules âgés de plus de trois ans ;
- création du concept « Express Service » qui consiste à proposer un service rapide d'entretien sans prise de rendez-vous ;
- sélection d'un personnel qualifié, en conformité avec les standards internationaux du groupe VOLKSWAGEN AG ;
- mise en place d'un *Customer Satisfaction Survey (CSS)* pour toutes les activités du Groupe. Le *CSS* est un outil d'amélioration de la relation client mis en place par les constructeurs automobile. La société ENNAKL dispose de cet outil lui permettant de traiter les requêtes des clients dans un objectif d'améliorer la relation qu'elle entretient avec sa clientèle ;
- mise en place du processus « core process », permettant la vérification du respect des standards des constructeurs concernant le Service Après Vente. « core process » est un processus mis en place par les constructeurs automobile ;
- mise en place d'un service de gestion de la relation clients ;
- mise à niveau des ateliers de réparation, conformément aux standards internationaux de VOLKSWAGEN AG ;
- mise en place d'un plan qualité répondant aux standards spécifiques des constructeurs automobiles représentés ;
- réorganisation de la plateforme technique, à travers notamment la mise en place de circuits spécialisés par type de clients (taxis et taxi interurbain, entreprises et particuliers).

II. DONNEES FINANCIERES PREVISIONNELLES

Les états financiers prévisionnels de la société ENNAKL ainsi que les hypothèses sous-jacentes relatives à la période 2010^{E} -2014^{P}, ont été approuvés par le Conseil d'Administration du 1er avril 2010.

Il est à noter que la société ENNAKL Automobiles a procédé, au cours de l'exercice 2009, à une restructuration juridique visant à recentrer son activité sur la distribution de véhicules légers, la vente de pièces de rechange et le service technique. Ainsi, l'activité relative aux véhicules industriels a été transférée à l'entité « Ennakl Véhicules Industriels » (EVI) au début de l'exercice 2010.

Dans un objectif de comparabilité entre les exercices et afin d'adopter des hypothèses de construction du plan d'affaires reflétant fidèlement l'activité de la société ENNAKL, l'activité véhicules industriels a été retraitée au niveau des états financiers 2009.

Ainsi, il sera procédé au sein de la présente note d'information, à la présentation d'états financiers 2009 à périmètre constant (*2009 pc*), retraités de l'activité « véhicules industriels ».

ENNAKL Automobiles s'engage à actualiser ses prévisions chaque année sur un horizon de 3 ans et à les porter à la connaissance des actionnaires et du public. Le Groupe est tenu, à cette occasion, d'informer ses actionnaires et le public sur l'état des réalisations de ses prévisions. L'état des réalisations par rapport aux prévisions et l'analyse des écarts seront insérés au niveau du rapport annuel.

AVERTISSEMENT

Les états financiers prévisionnels de la société ENNAKL (états de résultat, bilans et états de flux de trésorerie) sont des états agrégés.

Les montants contenus au niveau de ces états financiers correspondent aux soldes cumulés des sociétés ENNAKL Automobiles SA et CAR GROS déduction faite des flux existants entre les deux sociétés.

Afin de rendre l'exercice 2009 et les exercices de la période prévisionnelle 2010^{E} – 2014^{P} comparables, des comptes 2009 retraités, non audités par les Commissaires aux Comptes, ont été établis.

II.1 COMPTES DE RESULTATS AGREGES PREVISIONNELS

II.1.1 Etats de résultats agrégés prévisionnels

Le tableau suivant présente l'évolution attendue des principaux agrégats des comptes de résultats de la société ENNAKL :

En DT	2009	2010^{E}	2011^{P}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}	$TCAM_{10-14}$
Chiffre d'affaires	326 119 139	377 991 557	400 555 328	437 842 868	471 027 544	506 440 068	*7,6%*
Autres produits	2 409 165	1 989 649	2 213 358	2 368 872	2 578 908	2 731 074	*8,2%*
Transfert de charges	352 949	-	-	-	-	-	
Total produits d'exploitation	**328 881 253**	**379 981 206**	**402 768 686**	**440 211 740**	**473 606 452**	**509 171 141**	*7,6%*
Taux de croissance	*-*	*15,5%*	*6,0%*	*9,3%*	*7,6%*	*7,5%*	
Variation de stocks	-22 011 954						
Achats de marchandises	305 616 629	328 530 248	345 393 230	377 441 748	406 116 402	436 580 522	*7,4%*
Charges de personnel	7 620 121	7 759 997	8 154 883	8 622 416	9 096 812	9 597 212	*5,5%*
Dotations aux Amt. & Prov*.	2 281 286	1 593 262	1 657 461	1 579 475	1 514 920	1 569 920	*-0,4%*
Autres charges d'exploitation	8 217 938	9 166 993	10 009 461	10 792 863	11 736 414	12 275 394	*7,6%*
Total des charges d'exploitation	**301 724 020**	**347 050 499**	**365 215 036**	**398 436 502**	**428 464 548**	**460 023 047**	*7,3%*
en % du CA	*92,5%*	*91,8%*	*91,2%*	*91,0%*	*91,0%*	*90,8%*	
Résultat d'exploitation	**27 157 233**	**32 930 707**	**37 553 650**	**41 775 238**	**45 141 904**	**49 148 094**	*10,5%*
en % du CA	*8,3%*	*8,7%*	*9,4%*	*9,5%*	*9,6%*	*9,7%*	
Charges financières nettes	753 076	29 000	-	-	-	-	
Produits des placements	828 419	2 436 860	3 322 223	3 682 985	4 388 438	5 170 527	*20,7%*
Autres gains ordinaires	3 666 402	-	-	-	-	-	
Autres pertes ordinaires	305 955	-	-	-	-	-	
Résultats avant impôts	**30 593 024**	**35 338 567**	**40 875 873**	**45 458 223**	**49 530 343**	**54 318 621**	*11,3%*
en % du CA	*9,4%*	*9,3%*	*10,2%*	*10,4%*	*10,5%*	*10,7%*	
Impôts sur les sociétés	8 604 916	7 777 826	9 271 299	10 363 429	11 324 052	12 412 592	*12,4%*
Résultat net de l'exercice	**21 988 108**	27 560 741	31 604 574	35 094 794	38 206 291	41 906 029	*11,0%*
en % du CA	*6,7%*	*7,3%*	*7,9%*	*8,0%*	*8,1%*	*8,3%*	
Part revenants aux intérêts minoritaires	529	714	835	963	1 042	1 147	*12,6%*
Résultat net part du Groupe	**21 987 579**	**27 560 027**	**31 603 739**	**35 093 831**	**38 205 249**	**41 904 882**	*11,0%*
en % du CA	*6,7%*	*7,3%*	*7,9%*	*8,0%*	*8,1%*	*8,3%*	

Source : ENNAKL Automobiles

** : les dotations aux amortissements et provisions sont présentées nettes des reprises.*

Notes explicatives relative à l'exercice 2009

(1) En 2009, le poste « autres charges d'exploitation » comprend un montant de 316 184 DT correspondant au poste « services bancaires et assimilés » classé dans les états financiers certifiés au niveau des charges financières.

(2)

i) les charges relatives aux services bancaires et assimilés (316 184 DT) ont été déclassées des charges financières et retraitées au niveau des charges d'exploitation, celles-ci étant directement rattachées aux achats consommés.

ii) les pertes de change (-133 940 DT) ont été déclassées des charges financières et retraitées au niveau des produits de placement.

(3)

i) les plus values sur cession de titres de participation (778 087 DT) ont été déclassées des produits de placement et retraitées au niveau des gains ordinaires.

ii) les pertes de change (-133 940) ont été déclassées des charges financières et retraitées au niveau des produits de placement.

(4)

i) les plus values sur cession de titres de participation (778 087 DT) ont été déclassées des produits de placement et retraitées au niveau des gains ordinaires.

ii) les pertes sur cession d'immobilisations (1 351 270 DT) ont été déclassées du poste « Autres pertes ordinaires » et retraitées au niveau du poste « Autres gains ordinaires ».

(5) Les pertes sur cession d'immobilisations (1 351 270 DT) ont été déclassées du poste « Autres pertes ordinaires » et retraitées au niveau du poste « Autres gains ordinaires ».

(6) Pour la société CAR GROS et à des fins de précision, les charges relatives au gardiennage de locaux et aux achats divers au titre de l'exercice 2009 et qui s'élèvent à 4 085 DT et 4 245 DT respectivement ont été déclassées des autres charges d'exploitation et intégrées au niveau des achats consommés.

II.1.2 Evolution du chiffre d'affaires prévisionnel

Le chiffre d'affaires de la société ENNAKL peut être ventilé selon les activités suivantes :

- vente de véhicules neufs ;
- vente de pièces de rechange ;
- service technique en atelier.

Le chiffre d'affaires prévisionnel de la société ENNAKL sur la période 2010[E] -2014[P] se présente comme suit :

En DT	2009	2009 pc	2010[E]	2011[P]	2012 [P]	2013[P]	2014[P]
Chiffre d'affaires	**326 119 139**	**269 586 139**	**377 991 557**	**400 555 328**	**437 842 868**	**471 027 544**	**506 440 068**
Taux de croissance	-	-	*40,2%*	*6,0%*	*9,3%*	*7,6%*	*7,5%*
Ventes de véhicules neufs	**301 366 382**	**249 543 382**	**351 605 858**	**370 476 756**	**403 828 391**	**434 450 801**	**466 550 734**
Taux de croissance	-	-	*40,9%*	*5,4%*	*9,0%*	*7,6%*	*7,4%*
En % du Chiffre d'affaires	*92,4%*	*92,6%*	*93,0%*	*92,5%*	*92,2%*	*92,2%*	*92,1%*
Véhicules légers (VL)	248 576 881	248 576 881	318 134 337	369 037 510	402 259 578	432 763 025	464 738 255
Accessoires VL	966 501	966 501	1 365 936	1 439 246	1 568 812	1 687 776	1 812 479
Véhicules industriels (VI)	51 823 000	-	32 105 585	-	-	-	-
Ventes pièces de rechange	**20 844 405**	**16 929 024**	**22 007 700**	**25 465 603**	**28 986 233**	**31 167 206**	**34 080 105**
Taux de croissance	-	-	*30,0%*	*15,7%*	*13,8%*	*7,5%*	*9,3%*
En % du Chiffre d'affaires	*6,4%*	*6,3%*	*5,8%*	*6,4%*	*6,6%*	*6,6%*	*6,7%*
CAR GROS*	9 688 503	9 688 503	12 595 258	15 167 146	18 234 427	19 617 148	21 066 585
ENNAKL	11 155 902	7 240 521	9 412 442	10 298 457	10 751 806	11 550 058	13 013 520
Service Technique	**3 075 977**	**2 455 977**	**3 467 375**	**3 653 471**	**3 982 370**	**4 284 354**	**4 600 909**
Taux de croissance	-	-	*41,2%*	*5,4%*	*9,0%*	*7,6%*	*7,4%*
En % du Chiffre d'affaires	*0,9%*	*0,9%*	*0,9%*	*0,9%*	*0,9%*	*0,9%*	*0,9%*
Lubrifiants	**832 375**	**657 756**	**910 624**	**959 498**	**1 045 875**	**1 125 184**	**1 208 319**
Taux de croissance	-	-	*38,4%*	*5,4%*	*9,0%*	*7,6%*	*7,4%*
En % du Chiffre d'affaires	*0,3%*	*0,2%*	*0,2%*	*0,2%*	*0,2%*	*0,2%*	*0,2%*

Source : ENNAKL Automobiles

** : retraitement fait des flux intragroupe entre CAR GROS et ENNAKL relatifs aux ventes de pièces de rechange.*

Le chiffre d'affaires prévisionnel de la société ENNAKL au titre de l'exercice 2010 s'établit à 378,0 MDT *vs* 269,6 MDT en 2009 (*à périmètre constant*) enregistrant ainsi une augmentation de 40,2%. Cette augmentation s'explique par les éléments suivants :

- l'introduction de la marque SEAT au cours du 2ème trimestre 2010. Le groupe prévoit de réaliser un chiffre d'affaires de 12,1 MDT pour 496 véhicules prévus au titre de l'exercice 2010.
- la croissance des prix de vente moyens de 10,0% pour les marques VOLKSWAGEN et VOLKSWAGEN Utilitaires et de 7,0% pour la marque AUDI et ce, en raison de la diversification et de la montée en gamme de ses marques.
- la croissance du prix de vente moyen des véhicules PORSCHE de 41,4% en raison de la commercialisation de nouveaux modèles très haut de gamme dont notamment le modèle PANAMERA et la nouvelle CAYENNE.
- l'évolution du chiffre d'affaires Véhicules Neufs et Pièces de Rechange compte tenu de l'élargissement du réseau de distribution à travers l'ouverture de 4 nouvelles agences officielles en 2010.

- l'augmentation de la part de marché de la société ENNAKL en terme de nombre de véhicules commercialisés qui s'établit à 22,1% en 2010 *vs* 21,6% en 2009 (à périmètre constant) portée par la croissance du quota d'importation de la société ENNAKL au titre de l'exercice 2010. Le quota d'importation de véhicules neufs attribué à la société ENNAKL s'établit à 9 800 véhicules légers en 2010 vs 7000 unités en 2009.

Par ailleurs, cette augmentation s'explique également par la cession du stock de véhicules industriels (RENAULT TRUCKS) et de chariots élévateurs (TCM) à la société Ennakl Véhicules Industriels pour un montant global de 32,1 MDT et ce, suite au transfert de l'activité Véhicules Industriels en fin mars 2010. Il est à noter que le taux de croissance du chiffre d'affaires prévisionnel 2010, hors cession du stock de véhicules industriels et chariots élévateurs, s'établit à 28,3%.

a. Activité Véhicules Neufs (VN)

L'évolution des ventes de véhicules neufs sur la période 2010^{E}-2014^{P} se présente comme suit :

En DT	2009	2009 pc	2010^{E}	2011^{P}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}
Véhicules neufs	**301 366 382**	**249 543 382**	**351 605 858**	**370 476 756**	**403 828 391**	**434 450 801**	**466 550 734**
Taux de croissance			*40,9%*	*5,4%*	*9,0%*	*7,6%*	*7,4%*
Véhicules légers*	**249 543 382**	**249 543 382**	**319 500 273**	**370 476 756**	**403 828 390**	**434 450 801**	**466 550 734**
Taux de croissance			*28,0%*	*16,0%*	*9,0%*	*7,6%*	*7,4%*
Dont vente accessoires	966 501	966 501	1 365 936	1 439 246	1 568 812	1 687 776	1 812 479
Volume (en unités)	*9 617*	*9 617*	*11 045*	*12 235*	*13 020*	*13 759*	*14 513*
Prix de vente moyen	*25 948*	*25 948*	*28 927*	*30 280*	*31 016*	*31 576*	*32 147*
Véhicules industriels	**51 823 000**	**-**	**32 105 585**	**-**	**-**	**-**	**-**
Taux de croissance		*-*	*n.s*	*-*	*-*	*-*	*-*
Volume (en unités)	*529*	*-*	*405*	*-*	*-*	*-*	*-*
Prix de vente moyen	*97 964*	*-*	*79 273*				

Source : ENNAKL Automobiles

** : les ventes de véhicules légers comprennent les véhicules neufs et les accessoires.*

Le chiffre d'affaires des véhicules industriels en 2010 correspond à la cession par la société ENNAKL Automobiles de son stock de véhicules industriels à la société EVI suite à la restructuration juridique intervenue en fin de l'exercice 2009.

Evolution des volumes de vente de véhicules légers

L'estimation des ventes de véhicules légers par la société ENNAKL Automobiles sur la période prévisionnelle est déterminée en fonction des éléments suivants :

- l'évolution du marché de la distribution automobile en Tunisie ;
- l'évolution de la part de marché de la Société.

Les volumes de vente de véhicules légers de la société ENNAKL sur la période 2010^{E} -2014^{P} se présentent comme suit :

En DT	2009	2010^{E}	2011^{P}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}
PIB à prix constant* (en MDT)	25,9	27,2	28,9	30,6	32,4	34,1
Taux de croissance		*5,2%*	*6,2%*	*6,0%*	*5,7%*	*5,5%*
Marché des véhicules légers (en unités)	**44 622**	**49 977**	**53 065**	**56 254**	**59 478**	**62 740**
Taux de croissance		*12,0%*	*6,2%*	*6,0%*	*5,7%*	*5,5%*
Exportations des IME** (en MDT)	6 001	7 801	8 954	10 029	11 132	12 134
Taux de croissance		*30,0%*	*14,8%*	*12,0%*	*11,0%*	*9,0%*
Achats Tunisie groupe VW AG ***(en MDT)	150	300	350	400	444	484
Taux de croissance		*100,5%*	*16,7%*	*14,3%*	*11,0%*	*9,0%*
Ventes de véhicules légers (en unités)	**9 617**	**11 045**	**12 235**	**13 020**	**13 759**	**14 513**
Taux de croissance		*14,8%*	*10,8%*	*6,4%*	*5,7%*	*5,5%*
Part de marché	*21,6%*	*22,10%*	*23,1%*	*23,1%*	*23,1%*	*23,1%*

* : *Source : Business Monitor*

**: *Source: AMC Ernst & Young*

***: *Source: ENNAKL Automobiles*

Evolution prévisionnelle du marché des véhicules légers en Tunisie

L'évolution du marché de la distribution automobile sur la période prévisionnelle a été estimée comme suit :

- **Année 2010^{E}**

Le taux de croissance du marché de la distribution automobile retenu au titre de l'exercice 2010 s'établit à 12,0%, correspondant au taux de croissance des importations globales de véhicules légers en 2010 prévues dans le cadre du programme général d'importation fixé par le CNCE.

- **Années 2011^{P} -2014^{P}**

La croissance du marché de la distribution automobile est sensiblement corrélée à celle du PIB, de ce fait, la croissance du marché a été estimée en fonction des prévisions de PIB selon la source *Business Monitor*[58].

Par ailleurs, il est à noter que le marché tunisien de la distribution automobile sur les cinq dernières années illustre une croissance plus rapide que celle du PIB réel.

Néanmoins et dans une approche conservatrice, le taux de croissance du marché ayant été retenu à compter de 2011 est celui du PIB réel tel qu'estimé par la source *Business Monitor*.

Evolution prévisionnelle de la part de marché de la société ENNAKL

Le marché de la distribution de véhicules légers en Tunisie, est régi par un système de quota fixé par les pouvoirs publics en fonction des objectifs macroéconomiques du pays, dont notamment la croissance de l'économie et la maîtrise de la balance commerciale.

Le quota global d'importation de véhicules légers est ensuite ventilé entre les concessionnaires automobiles tunisiens en fonction de la contribution de leurs constructeurs automobile respectifs dans les exportations de composants automobile du pays.

[58] L'étude de Business Monitor a été publiée à la date du 25 mars 2010

Ainsi, l'évolution de la part de marché de la société ENNAKL sur la période prévisionnelle a été estimée comme suit :

- **Année 2010^{E}**

La part de marché de la société ENNAKL retenue pour l'exercice 2010 s'établit à 22,1% et correspond à la part revenant à ENNAKL Automobiles du quota global d'importation attribué par le CNCE aux concessionnaires automobile au titre de l'exercice 2010.

- **Années 2011^{P} -2014^{P}**

A compter de l'exercice 2011, la part de marché de la société ENNAKL, déterminée en fonction de l'évolution du marché de la distribution automobile et des achats de composants automobile du groupe VOLKSWAGEN AG, a été maintenue à 23,1% sur l'ensemble de la période prévisionnelle.

Etude de la satisfaction clients

Dans un objectif de quantifier la satisfaction de sa clientèle, ENNAKL Automobiles a lancé, courant du mois d'avril 2010, une étude marketing réalisée auprès des utilisateurs de véhicules légers neufs. Cette étude, réalisée par le cabinet de conseil SIGMA Conseil, a pour objectif notamment de :

- mesurer l'image de la satisfaction des utilisateurs de véhicules neufs à l'égard des marques commercialisées en Tunisie ;
- déterminer le degré de fidélité de la cible aux marques de véhicules ;
- identifier les attentes de la cible vis-à-vis des marques de véhicules.

Cette étude, menée sur un échantillon de 712 utilisateurs de véhicules neufs dont 50,0% de clients ENNAKL, permet de conclure sur un ensemble de points se déclinant comme suit :

- la société ENNAKL Automobiles occupe la 1ère position du marché automobile tunisien en terme notoriété avec 26,9% de l'échantillon affirmant connaître toutes les marques distribuées par le concessionnaire suivi des sociétés ARTES (RENAULT – NISSAN) et STAFIM (PEUGEOT) avec respectivement 19,4% et 16,9% ;
- 88,3% de l'échantillon affirment avoir une bonne image de la société ENNAKL dont 41,4% affirmant avoir une très bonne image du Groupe ;
- 96,7% des clients ENNAKL affirment avoir une bonne image du concessionnaire ;
- 90,6% des clients ENNAKL affirment être satisfaits des services du concessionnaire ;
- 84,1% de l'échantillon recommandent les marques distribuées par la société ENNAKL Automobiles à leurs proches ;
- 63,1% des clients ENNAKL déclarent être fidèles à leur marque de véhicule ;
- 57,0% des clients ENNAKL renouvellent leur véhicule en rachetant la même marque affichant ainsi le meilleur taux de fidélité du marché devant les sociétés ITALCAR (FIAT) et ARTES (RENAULT - NISSAN) affichant respectivement des taux de fidélité de 33,4% et 23,8%.

Ainsi, l'étude de satisfaction clients réalisée par SIGMA Conseil permet de confirmer la fidélité des clients ENNAKL et conforte de ce fait l'hypothèse de maintien de la part de marché du Groupe.

Évolution des prix de vente moyens des véhicules légers

Les prix de vente moyens des véhicules légers, hors vente accessoires, sur la période 2010^{E} -2014^{P}, se présentent comme suit :

En DT	2009	2010^{E}	2011^{P}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}
VOLKSWAGEN	23 346	25 680	26 964	27 504	28 054	28 615
Taux de croissance	-	*10,0%*	*5,0%*	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*
VOLKSWAGEN Utilitaires	26 247	28 872	30 315	30 921	31 540	32 171
Taux de croissance	-	*10,0%*	*5,0%*	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*
AUDI	74 242	79 446	81 035	82 656	84 309	85 995
Taux de croissance	-	*7,0%*	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*
PORSCHE	131 758	186 333	190 060	193 861	197 738	201 693
Taux de croissance	-	*41,4%*	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*
SEAT		24 396	24 884	25 382	25 890	26 407
Taux de croissance	-	-	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*
SKODA			23 640	24 113	24 595	25 087
Taux de croissance	-	-	-	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*
Prix de vente moyens global	25 848	28 803	30 162	30 896	31 453	32 022
Taux de croissance	-	*11,4%*	*4,7%*	*2,4%*	*1,8%*	*1,8%*

Source : ENNAKL Automobiles

Les prix de vente moyens des véhicules légers neufs relatifs à l'exercice 2010 sont en croissance par rapport à l'exercice 2009 en raison de la montée en gamme de toutes les marques commercialisées par la société ENNAKL.

A compter de l'exercice 2012, la croissance retenue des prix de vente moyens de l'ensemble des marques commercialisées par la société ENNAKL se fera au taux normatif de 2,0%.

L'évolution du mix produits sur la période 2010^{E}-2014^{P}

L'évolution du mix produits pour la période 2010^{E}-2014^{P} découle des stratégies dédiées à chaque marque. A ce titre, le mix produits prévu pour la période 2010^{E}-2014^{P} se présente comme suit :

En nombre de véhicules	2009	2010^{E}	2011^{P}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}
VOLKSWAGEN	8 371	8 832	9 200	9 482	9 670	9 830
En % des ventes totales	*87,0%*	*80,0%*	*75,2%*	*72,8%*	*70,3%*	*67,7%*
VOLKSWAGEN Utilitaires	838	1 192	1 320	1 397	1 462	1 526
En % des ventes totales	*8,7%*	*10,8%*	*10,8%*	*10,7%*	*10,6%*	*10,5%*
AUDI	393	496	575	649	683	716
En % des ventes totales	*4,1%*	*4,5%*	*4,7%*	*5,0%*	*5,0%*	*4,9%*
PORSCHE	15	29	40	45	50	56
En % des ventes totales	*0,2%*	*0,3%*	*0,3%*	*0,3%*	*0,4%*	*0,4%*
SEAT	-	496	600	798	1 018	1 258
En % des ventes totales	*0,0%*	*4,5%*	*4,9%*	*6,1%*	*7,4%*	*8,7%*
SKODA	-	-	500	649	876	1 127
En % des ventes totales	*0,0%*	*0,0%*	*4,1%*	*5,0%*	*6,4%*	*7,8%*
Total des ventes (en unités)	**9 617**	**11 045**	**12 235**	**13 020**	**13 759**	**14 513**
Taux de croissance	-	*14,8%*	*10,8%*	*6,4%*	*5,7%*	*5,5%*

Source : ENNAKL Automobiles

b. Activité Pièces de Rechange

La société ENNAKL Automobiles développe une activité de Pièces de Rechange pour les marques de véhicules qu'il commercialise, à savoir VOLKSWAGEN, VOLKSWAGEN Utilitaires, AUDI et PORSCHE.

L'activité Pièces de Rechange de la société ENNAKL se décline comme suit :

- vente de pièces de rechange en détail, assurée par la société ENNAKL ;
- vente de pièces de rechange en gros, à travers la société CAR GROS.

L'évolution du chiffre d'affaires relatif à l'activité Pièces de Rechange sur la période 2010^{E}-2014^{P} se présente comme suit :

En DT	2009	2009 pc	2010^{E}	2011^{P}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}
Société ENNAKL (détail)	11 155 902	7 240 521	9 412 442	10 298 457	10 751 806	11 550 058	13 013 520
Taux de croissance			*30,0%*	*9,4%*	*4,4%*	*7,4%*	*12,7%*
Société CAR GROS* (gros)	9 688 503	9 688 503	12 595 258	15 167 146	18 234 427	19 617 148	21 066 585
Taux de croissance			*30,0%*	*20,4%*	*20,2%*	*7,6%*	*7,4%*
CA VN réseau distribution	*59 150 676*		*83 357 101*	*100 378 203*	*120 677 873*	*129 828 907*	*139 421 477*
En % du CA réseau VN	*16,4%*		*15,1%*	*15,1%*	*15,1%*	*15,1%*	*15,1%*
Pièces de rechange Groupe	**20 844 405**	**16 929 024**	**22 007 700**	**25 465 603**	**28 986 233**	**31 167 206**	**34 080 105**
Taux de croissance			*30,0%*	*15,7%*	*13,8%*	*7,5%*	*9,3%*

Source : ENNAKL Automobiles

** : les ventes de la société CAR GROS sont retraitées des flux intragroupe.*

Vente de pièces de rechange en détail (ENNAKL AUTOMOBILES S.A.)

Le chiffre d'affaires relatif à l'activité Pièces de Rechange au titre de l'exercice 2010 a été estimé selon un taux de croissance de 30,0% tel que prévu par le budget 2010 de la société ENNAKL.

A compter de l'exercice 2011, le chiffre d'affaires relatif à l'activité Pièces de Rechange de la société ENNAKL a été estimé en fonction du parc automobile âgé de 3 ans relatif aux marques commercialisées par la Société.

Vente de pièces de rechange en gros (CAR GROS)

Le chiffre d'affaires de la société CAR GROS pour l'exercice 2010 a été estimé selon un taux de croissance de 30,0% en ligne avec le budget de la société ENNAKL.

A compter de l'exercice 2011, le chiffre d'affaires de CAR GROS a été estimé en fonction des éléments suivants :

- les achats de pièces de rechange de la société ENNAKL, elles mêmes estimées en fonction du parc automobile âgé de 3 ans ;
- les achats de pièces de rechange du réseau de distribution estimées en fonction du parc automobile âgé de 3 ans.

c. Activité vente de lubrifiants

L'évolution du chiffre d'affaires relatif à l'activité vente de lubrifiants sur la période prévisionnelle se présente comme suit :

En DT	2009	2009 pc	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
Lubrifiants	**832 375**	**657 756**	**910 624**	**959 498**	**1 045 875**	**1 125 184**	**1 208 319**
En % du chiffre d'affaires VN	*0,28%*	*0,26%*	*0,26%*	*0,26%*	*0,26%*	*0,26%*	*0,26%*

Source : ENNAKL Automobiles

Le chiffre d'affaires prévisionnel de l'activité vente de lubrifiants a été estimé en pourcentage du chiffre d'affaires vente de véhicules neufs.

d. Activité Service Technique

L'évolution du chiffre d'affaires relatif à l'activité Service Technique sur la période 2010E-2014P se présente comme suit :

En DT	2009	2009 pc	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
Service Technique	**3 075 977**	**2 455 977**	**3 467 375**	**3 653 471**	**3 982 370**	**4 284 354**	**4 600 909**
en % du chiffre d'affaires VN	*1,0%*	*1,0%*	*1,0%*	*1,0%*	*1,0%*	*1,0%*	*1,0%*

Source : ENNAKL Automobiles

Dans une approche conservatrice, le chiffre d'affaires de l'activité Service Technique a été maintenu à son niveau au 31/12/2009 qui ressort à 1,0% du chiffre d'affaires de vente de véhicules neufs et ne tiens pas compte des revenus supplémentaires qui seraient générés par la mise en place de nouveaux ateliers de réparation.

II.1.3 Evolution de la marge brute

Les achats consommés de la société ENNAKL comportent les éléments suivants :

- importation de véhicules neufs et accessoires ;
- importation de pièces de rechange ;
- achats de lubrifiants et carburants auprès de fournisseurs locaux ;
- achats travaux extérieurs et achats pour atelier.

Les achats consommés de la société ENNAKL ont été estimés selon une hypothèse de stabilité des taux de marque sur la période prévisionnelle.

Ainsi, la marge brute de la société ENNAKL sur la période prévisionnelle se présente comme suit :

En DT	2009	2009 pc	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
Chiffre d'affaires	**326 119 139**	**269 586 139**	**377 991 557**	**400 555 328**	**437 842 868**	**471 027 544**	**506 440 068**
Achats	**305 616 629**	**254 293 215**	**328 530 248**	**345 393 230**	**377 441 748**	**406 116 402**	**436 580 522**
Taux de croissance			*29,2%*	*5,1%*	*9,3%*	*7,6%*	*7,5%*
Variation de stocks	**-22 011 954**	**-22 011 954**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Marge brute ENNAKL Automobiles	**42 514 464**	**37 304 878**	**49 461 309**	**55 162 099**	**60 401 120**	**64 911 142**	**69 859 546**
Taux de croissance			*32,6%*	*11,5%*	*9,5%*	*7,5%*	*7,6%*
Taux de marque	*13,0%*	*13,8%*	*13,1%*	*13,8%*	*13,8%*	*13,8%*	*13,8%*

Source : ENNAKL Automobiles

Le taux de marque de l'exercice 2010 s'établit à 13,1% en raison des prix attractifs pratiqués sur les ventes de la marque SEAT et ce afin d'attirer une clientèle spécifique à la marque.

Par ailleurs, la marge brute au titre de l'exercice 2010 a également été impactée par le taux de marque pratiqué sur la vente du stock de véhicules industriels. A compter de l'exercice 2011, le taux de marque reste stable à 13,8%.

II.1.4 Evolution du Résultat d'Exploitation

En DT	2009	2009 pc	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
Chiffre d'affaires	**326 119 139**	**269 586 139**	**377 991 557**	**400 555 328**	**437 842 868**	**471 027 544**	**506 440 068**
Taux de croissance			*40,2%*	*6,0%*	*9,3%*	*7,6%*	*7,5%*
Marge brute	42 514 464	37 304 878	49 461 309	55 162 099	60 401 120	64 911 142	69 859 546
Taux de marque	*13,0%*	*13,8%*	*13,1%*	*13,8%*	*13,8%*	*13,8%*	*13,8%*
Autres charges exploitation	8 217 938	7 070 193	9 166 993	10 009 461	10 792 863	11 736 414	12 275 394
Taux de croissance			*29,7%*	*9,2%*	*7,8%*	*8,7%*	*4,6%*
APE*	2 409 165	1 464 746	1 989 649	2 213 358	2 368 872	2 578 908	2 731 074
Taux de croissance			*35,8%*	*11,2%*	*7,0%*	*8,9%*	*5,9%*
Charges de personnel	7 620 121	5 625 788	7 759 997	8 154 883	8 622 416	9 096 812	9 597 212
Taux de croissance			*37,9%*	*5,1%*	*5,7%*	*5,5%*	*5,5%*
Dotation amort. et prov.	2 281 286	2 281 286	1 593 262	1 657 461	1 579 475	1 514 920	1 569 920
Taux de croissance			*-30,2%*	*4,0%*	*-4,7%*	*-4,1%*	*3,6%*
Transfert de charges	352 949	352 949	-	-	-	-	-
Taux de croissance			*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
Résultat d'exploitation	**27 157 233**	**24 145 306**	**32 930 707**	**37 553 650**	**41 775 238**	**45 141 904**	**49 148 094**
Taux de croissance			*36,4%*	*14,0%*	*11,2%*	*8,1%*	*8,9%*
REX/CA (en%)	*8,3%*	*9,0%*	*8,7%*	*9,4%*	*9,5%*	*9,6%*	*9,7%*

Source : ENNAKL Automobiles

** : autres produits d'exploitation : il s'agit principalement des ristournes sur chiffre d'affaires octroyés par le Constructeur et de la participation des sociétés sœurs dans les charges communes .Lesdits produits intègre également les quote part sur subvention d'investissement.*

Les autres charges d'exploitation

L'évolution des autres charges d'exploitation de la société ENNAKL sur la période prévisionnelle se présente comme suit :

En DT	2009	2009 pc	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
Société ENNAKL	8 098 586	6 950 841	8 991 077	9 807 789	10 564 535	11 491 521	12 009 082
Taux de croissance			*29,4%*	*9,1%*	*7,7%*	*8,8%*	*4,5%*
CAR GROS	386 924	386 924	411 450	456 509	495 740	524 930	562 200
Taux de croissance			*6,3%*	*11,0%*	*8,6%*	*5,9%*	*7,1%*
dont intragroupe	*267 572*	*267 572*	*235 534*	*254 837*	*267 412*	*280 037*	*295 888*
ACE ENNAKL Automobiles	**8 217 938**	**7 070 193**	**9 166 993**	**10 009 461**	**10 792 863**	**11 736 414**	**12 275 394**
Taux de croissance			*29,7%*	*9,2%*	*7,8%*	*8,7%*	*4,6%*

Source : ENNAKL Automobiles

Les autres charges d'exploitation de la société ENNAKL ont été estimées de la manière suivante :

- *charges variables* : ces charges ont été estimées en fonction de leur historique en pourcentage du chiffre d'affaires ;
- *charges fixes* : ces charges ont été estimées selon un taux de croissance normatif sur la période prévisionnelle de 5,0%.

a. Société ENNAKL

Les autres charges d'exploitation de la société ENNAKL comportent essentiellement de éléments suivants :

- **Rémunérations d'intermédiaires et honoraires :** ces charges sont estimées en pourcentage du chiffre d'affaires sur la période prévisionnelle. Le pourcentage retenu a été maintenu à son niveau de 2009 (à périmètre constant) à 0,22%.
- **Publicité, publications et relations publiques:** ces charges sont estimées en pourcentage du chiffre d'affaires sur la période prévisionnelle. Le pourcentage retenu s'établit à 0,30% et passe à 0,35% pour les années où la société ENNAKL participe à des événements spécifiques du secteur de l'automobile.
- **Déplacements, missions et réceptions :** cette charge variable est estimée en fonction de son historique en pourcentage du chiffre d'affaires. Le pourcentage retenu s'établit à 0,28% et a été maintenu stable sur la période prévisionnelle.
- **Commissions sur ventes :** cette charge est estimée en fonction du chiffre d'affaires du réseau de distribution sur la période prévisionnelle. Le pourcentage retenu s'établit à 0,28% et a été maintenu stable sur la période prévisionnelle.
- **Sous-traitance générale** : cette charge est estimée selon un taux de croissance normatif sur la période prévisionnelle de 5,0%.
- **Charges locatives** : cette charge est estimée selon un taux de croissance normatif sur la période prévisionnelle de 5,0%. Il est à noter qu'en raison du transfert de l'activité Véhicules Industriels à la société EVI au 1er trimestre 2010, la charge locative de la société ENNAKL diminue significativement et ce suite au transfert des loyers relatifs à l'activité Véhicules Industriels à EVI.
- **Impôts et taxes** : les impôts et taxes comportent les éléments suivants :
  - ✓ Taxes sur la Formation Professionnelle (TFP) : cette taxe est estimée en pourcentage de la masse salariale. Le pourcentage retenu s'élève à 1,4% pour la société ENNAKL et a été maintenu stable sur la période prévisionnelle.
  - ✓ Fonds de Promotion des Logements sociaux (FOPROLOS) : cette taxe est également estimée en pourcentage de la masse salariale. Le pourcentage retenu s'élève à 0,7% pour la société ENNAKL et a été maintenu stable sur la période prévisionnelle.
  - ✓ Taxes sur les Collectivités Locales (TCL) : cette taxe est estimée en pourcentage du chiffre d'affaires. Le pourcentage retenu s'élève à 0,03% et a été maintenu stable sur la période prévisionnelle.
  - ✓ Droits d'enregistrement et de timbre : cette taxe est estimée en pourcentage du chiffre d'affaires. Le pourcentage retenu s'élève à 0,01% et a été maintenu stable sur la période prévisionnelle.
- Autres impôts et taxes : les autres impôts et taxes sont estimés selon un taux de croissance normatif sur la période prévisionnelle de 5,0%.

b. CAR GROS

Les autres charges d'exploitation de CAR GROS se composent essentiellement de la quote part sur charges communes et du loyer relatif au magasin de stockage des pièces de rechange. La société CAR GROS paye ces charges à la société ENNAKL.

- Charges locatives : ces charges sont estimées selon un taux de croissance normatif sur la période prévisionnelle de 5,0%.
- Quote part charges communes : les charges communes sont estimées selon un taux de croissance normatif sur la période prévisionnelle de 5,0%. La quote part de CAR GROS est déterminée au prorata du chiffe d'affaires de la Société dans le chiffre d'affaires de la société ENNAKL Automobiles (ENNAKL-CAR GROS).

Les charges de personnel

Les charges de personnel de la société ENNAKL sur la période 2010^{E}-2014^{P} se présentent comme suit :

En DT	2009	2009 pc	2010^{E}	2011^{P}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}
Charges de personnel ENNAKL Automobiles	**7 620 121**	**5 625 788**	**7 759 997**	**8 154 883**	**8 622 416**	**9 096 812**	**9 597 212**
Taux de croissance			*n.s**	*5,1%*	*5,7%*	*5,5%*	*5,5%*

Source : ENNAKL Automobiles

** : en raison du transfert d'une partie du personnel initialement affectée à l'activité véhicules industriels, le pourcentage de croissance des charges du personnel entre 2010 et 2009 n'est pas significatif.*

Les charges de personnel de la société ENNAKL ont été estimées en tenant compte des données historiques ainsi que du budget du Groupe relatif à l'exercice 2010.

Afin de faire face à la croissance de son activité ainsi qu'à l'ouverture de 2 nouveaux showrooms dédiés aux marques AUDI et PORSCHE et au lancement de la marque SEAT, la société ENNAKL Automobiles a prévu de renforcer ses effectifs et prévoit dans son budget de l'exercice 2010 une croissance de 1,8% de ses charges de personnel par rapport à l'exercice 2009, soit un taux de croissance de 37,9% par rapport à l'exercice 2009 retraité.

A compter de l'exercice 2010, la masse salariale relative aux agents commerciaux est estimée en pourcentage du chiffre d'affaires. Le taux retenu a été maintenu à son niveau de 2009 (à périmètre constant) à 0,31%.

La masse salariale hors celle relative aux agents commerciaux est estimée selon un taux de croissance normatif de 5,0% sur la période sur la période 2010^{E}-2014^{P}.

Les dotations aux amortissements

L'évolution des dotations aux amortissements sur la période 2010^{E}-2014^{P} découle de l'amortissement des immobilisations actuelles et des investissements prévisionnels de la société ENNAKL.

L'absence des dotations aux provisions s'explique par l'optimisation du risque client vu que ENNAKL réalise la majeure partie de ses ventes au comptant.

Les dotations aux amortissements prévisionnelles de la société ENNAKL se présentent comme suit :

En DT	2009	2009 pc	2010^{E}	2011^{P}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}
ENNAKL Automobiles	**2 281 286**	**2 281 286**	**1 593 262**	**1 657 461**	**1 579 475**	**1 514 920**	**1 569 920**
Taux de croissance			*-30,2%*	*4,0%*	*-4,7%*	*-4,1%*	*3,6%*

Source : ENNAKL Automobiles

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation 2010 de la société ENNAKL s'établit à 32,9 MDT et devrait atteindre 49,1 MDT à horizon 2014 enregistrant ainsi une croissance annuelle moyenne de 10,5% sur la période prévisionnelle.

Le taux de marge d'exploitation de la société ENNAKL s'établit à 8,7% en 2010 et devrait s'améliorer pour atteindre 9,7% à horizon 2014.

II.1.5 Evolution du Résultat Net

En DT	2009	2009 pc	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
Résultat d'exploitation	**27 157 233**	**24 145 306**	**32 930 707**	**37 553 650**	**41 775 238**	**45 141 904**	**49 148 094**
REX/CA (en%)	*8,3%*	*9,0%*	*8,7%*	*9,4%*	*9,5%*	*9,6%*	*9,7%*
Résultat financier	75 343	75 343	2 407 860	3 322 223	3 682 985	4 388 438	5 170 527
Taux de croissance			*>100,0%*	*38,0%*	*10,9%*	*19,2%*	*17,8%*
Résultat courant avant impôts	**27 232 576**	**24 220 649**	**35 338 567**	**40 875 873**	**45 458 223**	**49 530 343**	**54 318 621**
Taux de croissance			*45,9%*	*15,7%*	*11,2%*	*9,0%*	*9,7%*
Résultat non courant	3 360 447	3 360 447	-	-	-	-	-
Taux de croissance			*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
Résultat avant impôts	**30 593 023**	**27 581 096**	**35 338 567**	**40 875 873**	**45 458 223**	**49 530 343**	**54 318 621**
Taux de croissance			*28,1%*	*15,7%*	*11,2%*	*9,0%*	*9,7%*
Impôts sur les sociétés	8 604 916	7 703 924	7 777 826	9 271 299	10 363 429	11 324 052	12 412 592
Taux d'IS apparent	*28,1%*	*27,9%*	*22,0%*	*22,7%*	*22,8%*	*22,9%*	*22,9%*
Résultat net	**21 988 107**	**19 877 172**	**27 560 741**	**31 604 574**	**35 094 794**	**38 206 291**	**41 906 029**
Taux de croissance			*38,7%*	*14,7%*	*11,0%*	*8,9%*	*9,7%*
RN/CA (en%)	*6,7%*	*7,4%*	*7,3%*	*7,9%*	*8,0%*	*8,1%*	*8,3%*
Résultat net Part du Groupe	**21 987 578**	**19 876 643**	**27 560 027**	**31 603 739**	**35 093 831**	**38 205 249**	**41 904 881**
Intérêts minoritaires	**529**	**529**	**714**	**835**	**963**	**1 042**	**1 147**

Source : ENNAKL Automobiles

Résultat financier

Le résultat financier de la société ENNAKL sur la période prévisionnelle provient de la rémunération de l'encaisse moyenne de la trésorerie et des titres de placement des sociétés ENNAKL et CAR GROS au taux de 4,0%.

Les pertes et gain de changes étant des éléments ne relevant pas de l'activité du Groupe, aucune hypothèse relative à l'évolution des cours de change n'a été retenue lors de l'élaboration du plan d'affaires.

L'impôt sur les sociétés

Les impôts payés par la société ENNAKL Automobiles sur la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En DT	2009	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
CAR GROS	706 110	1 530 457	1 788 826	2 062 655	2 232 953	2 458 748
Résultat avant impôt	3 352 764	5 101 524	5 962 752	6 875 517	7 443 178	8 195 825
Taux d'IS apparent	*21,1%*	*30,0%*	*30,0%*	*30,0%*	*30,0%*	*30,0%*
ENNAKL S.A	**7 898 806**	**6 247 368**	**7 482 474**	**8 300 774**	**9 091 099**	**9 953 845**
Résultat avant impôt	27 990 110	31 236 842	37 412 368	41 503 871	45 455 495	49 769 224
Taux d'IS apparent	*28,2%*	*20,0%*	*20,0%*	*20,0%*	*20,0%*	*20,0%*
ENNAKL Automobiles	**8 604 916**	**7 777 826**	**9 271 299**	**10 363 429**	**11 324 052**	**12 412 592**
Résultat avant impôt	30 593 023	35 338 567	40 875 873	45 458 223	49 530 343	54 318 621
Taux d'IS apparent	*28,1%*	*22,0%*	*22,7%*	*22,8%*	*22,9%*	*22,9%*

Source : ENNAKL Automobiles

La société CAR GROS est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de 30%.

La société ENNAKL est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de 20% sur la période prévisionnelle. En effet, l'introduction à la bourse de Tunis de la société ENNAKL lui permettra un abattement fiscal de 33,3% sur son taux d'imposition avant opération et ce pour 5 ans à compter de l'année d'introduction en bourse, ramenant ainsi le taux d'imposition de 30% à 20%.

Le résultat net

Le résultat net de la société ENNAKL s'établit à 27,6 MDT en 2010 *vs* 21,9 MDT en 2009, enregistrant une croissance de 25,3% sur la période.

Le résultat net du Groupe devrait atteindre 41,9 MDT à horizon 2014 *vs* un résultat net de 27,6 MDT au titre de l'exercice 2010, enregistrant ainsi une croissance annuelle moyenne de 11,0% sur la période prévisionnelle.

Le taux de marge nette de la société ENNAKL devrait atteindre 8,3% à horizon 2014 vs 7,3% en 2010 enregistrant ainsi une croissance de 1 point.

II.2 BILANS PREVISIONNELS AGREGES

Le tableau suivant présente l'évolution attendue des principaux agrégats du bilan de la société ENNAKL :

En DT	2009	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
ACTIFS						
ACTIFS NON COURANTS	**33 200 874**	**37 787 177**	**39 379 716**	**39 150 241**	**38 185 321**	**37 165 401**
Immobilisations incorporelles	371 774	162 987	-	-	-	-
en % du total bilan	*0,2%*	*0,1%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Taux de croissance		*-56,2%*	*-100,0%*	*n.s*	*n.s*	*n.s*
Immobilisations corporelles	16 949 170	21 744 260	23 499 786	23 270 311	22 305 391	21 285 471
en % du total bilan	*7,3%*	*8,2%*	*8,2%*	*7,3%*	*6,3%*	*5,5%*
Taux de croissance		*28,3%*	*8,1%*	*-1,0%*	*-4,1%*	*-4,6%*
Immobilisations financières	15 879 930	15 879 930	15 879 930	15 879 930	15 879 930	15 879 930
en % du total bilan	*6,8%*	*6,0%*	*5,5%*	*5,0%*	*4,5%*	*4,1%*
Taux de croissance		*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
ACTIFS COURANTS	198 937 803	227 756 977	247 922 646	280 717 040	313 402 253	348 931 756
Stocks	112 759 273	102 797 136	119 485 646	130 773 381	140 807 897	151 610 280
en % du total bilan	*48,6%*	*38,7%*	*41,6%*	*40,9%*	*40,0%*	*39,3%*
Taux de croissance		*-8,8%*	*16,2%*	*9,4%*	*7,7%*	*7,7%*
Clients et comptes rattachés	29 042 823	27 473 003	29 198 162	31 922 925	34 340 955	36 974 599
en % du total bilan	*12,5%*	*10,3%*	*10,2%*	*10,0%*	*9,8%*	*9,6%*
Taux de croissance		*-5,4%*	*6,3%*	*9,3%*	*7,6%*	*7,7%*
Autres actifs courants	14 828 549	14 679 886	14 645 873	16 599 169	18 076 583	19 598 175
en % du total bilan	*6,4%*	*5,5%*	*5,1%*	*5,2%*	*5,1%*	*5,1%*
Taux de croissance		*-1,0%*	*-0,2%*	*13,3%*	*8,9%*	*8,4%*
Placements et autres actifs	8 631 049	8 631 049	8 631 049	8 631 049	8 631 049	8 631 049
en % du total bilan	*3,6%*	*3,1%*	*2,9%*	*2,6%*	*2,4%*	*2,2%*
Taux de croissance		*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Liquidités et équivalents de liquidité	33 676 109	74 175 903	75 961 916	92 790 516	111 545 769	132 117 652
en % du total bilan	*14,5%*	*27,9%*	*26,4%*	*29,0%*	*31,7%*	*34,2%*
Taux de croissance		*120,3%*	*2,4%*	*22,2%*	*20,2%*	*18,4%*
Total des actifs	**232 138 677**	**265 544 154**	**287 302 361**	**319 867 281**	**351 587 574**	**386 097 157**
en % du total bilan	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*
Taux de croissance		*14,4%*	*8,2%*	*11,3%*	*9,9%*	*9,8%*

Source : ENNAKL Automobiles

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

En DT	2009	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
CAPITAUX PROPRES	**51 064 110**	**69 604 151**	**83 695 093**	**97 817 877**	**112 760 827**	**129 190 549**
en % du total bilan	*22,0%*	*26,2%*	*29,1%*	*30,6%*	*32,1%*	*33,5%*
Taux de croissance		*36,3%*	*20,2%*	*16,9%*	*15,3%*	*14,6%*
Capital social	18 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
en % du total bilan	*7,8%*	*11,3%*	*10,4%*	*9,4%*	*8,5%*	*7,8%*
Taux de croissance		*66,7%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Réserves agrégés	11 076 003	12 043 410	22 090 519	32 723 083	44 554 536	57 284 520
en % du total bilan	*4,8%*	*4,5%*	*7,7%*	*10,2%*	*12,7%*	*14,8%*
Taux de croissance		*8,7%*	*83,4%*	*48,1%*	*36,2%*	*28,6%*
Total des capitaux propres avant résultat net	**29 076 003**	**42 043 410**	**52 090 519**	**62 723 083**	**74 554 536**	**87 284 520**
en % du total bilan	*12,5%*	*15,8%*	*18,1%*	*19,6%*	*21,2%*	*22,6%*
Taux de croissance		*44,6%*	*23,9%*	*20,4%*	*18,9%*	*17,1%*
Résultat net agrégé	21 988 107	27 560 741	31 604 574	35 094 794	38 206 291	41 906 029
en % du total bilan	*9,5%*	*10,4%*	*11,0%*	*11,0%*	*10,9%*	*10,9%*
Taux de croissance		*25,3%*	*14,7%*	*11,0%*	*8,9%*	*9,7%*
Total des intérêts minoritaires	1 038	1 602	2 237	2 700	3 157	3 631
PASSIFS	**181 074 567**	**195 940 003**	**203 607 268**	**222 049 404**	**238 826 747**	**256 906 608**
Passifs non courants	**701 826**	**701 826**	**701 826**	**701 826**	**701 826**	**701 826**
en % du total bilan	*0,3%*	*0,3%*	*0,2%*	*0,2%*	*0,2%*	*0,2%*
Taux de croissance		*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Autres passifs non courants	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
en % du total bilan	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Taux de croissance		*n.s*	*n.s*	*n.s*	*n.s*	*n.s*
Provisions pour risques et charges	697 826	697 826	697 826	697 826	697 826	697 826
en % du total bilan	*0,3%*	*0,3%*	*0,2%*	*0,2%*	*0,2%*	*0,2%*
Taux de croissance		*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Dépôts et cautionnements	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
en % du total bilan	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Taux de croissance		*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Passifs courants	**180 372 741**	**195 238 177**	**202 905 442**	**221 347 578**	**238 124 921**	**256 204 782**
en % du total bilan	*77,7%*	*73,5%*	*70,6%*	*69,2%*	*67,7%*	*66,4%*
Taux de croissance		*8,2%*	*3,9%*	*9,1%*	*7,6%*	*7,6%*
Fournisseurs et comptes rattachés	159 774 574	178 382 770	185 054 051	201 889 089	217 219 785	233 749 098
en % du total bilan	*68,8%*	*67,2%*	*64,4%*	*63,1%*	*61,8%*	*60,5%*
Taux de croissance		*11,6%*	*3,7%*	*9,1%*	*7,6%*	*7,6%*
Autres passifs courants	17 800 074	16 855 407	17 851 391	19 458 488	20 905 137	22 455 685
en % du total bilan	*7,7%*	*6,3%*	*6,2%*	*6,1%*	*5,9%*	*5,8%*
Taux de croissance		*-5,3%*	*5,9%*	*9,0%*	*7,4%*	*7,4%*
Concours bancaires et autres passifs financiers	2 798 093	0	0	0	0	0
en % du total bilan	*1,2%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Taux de croissance		*-100,0%*	*n.s*	*n.s*	*n.s*	*n.s*
Total capitaux propres et passifs	**232 138 677**	**265 544 154**	**287 302 361**	**319 867 281**	**351 587 574**	**386 097 157**
en % du total bilan	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*	*100,0%*
Taux de croissance		*14,4%*	*8,2%*	*11,3%*	*9,9%*	*9,8%*

Source : ENNAKL Automobiles

- Le poste «comptes courants d'associés » faisant partie des autres actifs courants comprend un montant de 1 502 003 DT correspondant au restant dû non réglé suite à la cession du stock des pièces de rechange à la société CAR GROS. Ce montant est intégré au niveau de la trésorerie active.

II.2.1 Les investissements

ENNAKL Automobiles

Les immobilisations financières de la société ENNAKL, sur la période prévisionnelle s'établissent à leur niveau au 31/12/2009 qui est de 15 879 930 DT.

La société ENNAKL

La société ENNAKL a mis en place un programme d'investissement pour les exercices 2010, 2011 et 2012 qui portera sur les éléments suivants :

- la construction de nouveaux showrooms dédiés aux marques AUDI et PORSCHE et SKODA à la Goulette ;
- l'aménagement du showroom sis à la Charguia en vue de préparer le lancement de la marque SEAT ;
- l'acquisition de matériel de transport pour le management du Groupe ;
- la mise à niveau du matériel informatique ;
- les agencements et installations au niveau du siège social ;
- la rénovation du mobilier et des équipements de bureau.

Les investissements prévisionnels pour les exercices 2010, 2011 et 2012 s'élèvent respectivement à 6 179 565 DT, 2 950 000 DT et 1 150 000 DT. Par ailleurs, une enveloppe annuelle de 500 000 DT a été prévue pour les investissements de renouvellement prévisionnels à compter de 2013.

Ainsi, les investissements prévisionnels se détaillent comme suit :

En DT	2010^{E}	2011^{P}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}
Terrains	-	1 500 000	-	-	-
Constructions	4 576 000	1 300 000	1 000 000	-	-
Mobilier et matériel de bureau	218 200	-	-	-	-
Matériel de transport	225 000	-	-	-	-
Matériel informatique	358 665	-	-	-	-
Agencements et installations	301 000	150 000	150 000	500 000	500 000
Autres (aménagements et rénovations)	500 700	-	-	-	-
Total	**6 179 565**	**2 950 000**	**1 150 000**	**500 000**	**500 000**

Source : ENNAKL Automobiles

La société CAR GROS

La société CAR GROS procédera à des investissements de 300 000 DT et 200 000 DT, respectivement au cours des exercices 2011 et 2012, et ce pour l'agencement de son espace de stockage et la rénovation de ses locaux.

A compter de l'exercice 2013, la société CAR GROS procédera à des investissements de renouvellement annuels de 50 000 DT.

Les investissements prévisionnels de la société CAR GROS se déclinent comme suit :

En DT	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
Agencements et installations	-	300 000	200 000	50 000	50 000
Total	**-**	**300 000**	**200 000**	**50 000**	**50 000**

Source : ENNAKL Automobiles

II.2.2 Evolution du Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

Le BFR de la société ENNAKL sur la période prévisionnelle évolue comme suit :

En DT	2009	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
BFR*	**-18 433 770**	**-50 288 152**	**-39 575 761**	**-42 052 103**	**-44 899 486**	**-48 021 728**
*En jours de chiffre d'affaires***	*- 21 jrs*	*- 49 jrs*	*- 36 jrs*	*- 35 jrs*	*- 35 jrs*	*- 35 jrs*
Variation du BFR	- 14 078 415	-31 854 382	10 712 391	-2 476 341	-2 847 384	-3 122 241

Source : ENNAKL Automobiles

* *BFR = stock + clients et comptes rattachés + autres actifs courants –fournisseurs et comptes rattachés – autres passifs courants.*

** *: BFR en jours de chiffre d'affaires = BFR*360 / chiffre d'affaires Hors Taxes*

Le BFR de la société ENNAKL demeure négatif sur la période prévisionnelle et se stabilise à -35 jours du chiffre d'affaires à compter de 2012.

A des fins de précision, le BFR de la société ENNAKL est retraité de l'effet avalisé relatif à la société EL BOUNIANE classé au niveau du poste « *autres passifs courants* » et qui s'élève à 2 510 233 DT au 31/12/2009. Ce montant est retraité au niveau des concours bancaires et autres passifs financiers.

A compter de l'exercice 2010, la société ENNAKL rembourse l'effet avalisé EL BOUNIANE et ne prévoit pas d'aviser d'autres effets sur la période prévisionnelle.

Le BFR de la société ENNAKL sur la période prévisionnelle est estimé comme suit :

Stocks :

Les délais de rotation des stocks de véhicules et pièces de rechange ont été maintenus à leur niveau au 31/12/2009 (à périmètre constant) pour les sociétés ENNAKL et CAR GROS. Néanmoins, le délai de rotation du stock relatif à la marque PORSCHE a été ajusté en fonction des délais de stockage habituels de la société ENNAKL, et ce afin de tenir compte d'un stock élevé relatif à la marque PORSCHE du à d'importants achats de véhicules réalisés en fin d'exercice.

Le stock prévisionnel de la société CAR GROS est estimé selon un délai de rotation de 130 jours, stable sur la période prévisionnelle.

Clients et comptes rattachés :

Le délai de règlement clients et maintenu stable sur la période prévisionnelle à 25 jours du chiffre d'affaires pour la société ENNAKL et à 80 jours du chiffre d'affaires pour la société CAR GROS.

Fournisseurs et comptes rattachés :

Le poste « fournisseurs et comptes rattachés » et estimé en fonction du budget de la société ENNAKL au titre de l'exercice 2010. A compter de 2011, le délai de paiement fournisseurs et maintenu stable à 192 jours d'achats sur la période prévisionnelle pour la société ENNAKL.

Le délai de paiement fournisseurs de la société CAR GROS s'établit à 150 jours d'achats en 2009 conformément au budget de la société et a été maintenu stable sur la période prévisionnelle.

Acomptes provisionnels :

Les acomptes provisionnels de l'année sont estimés en fonction de l'impôt sur les société payé en N-1 Le pourcentage réglementaire de 90,0% est retenu pour la période prévisionnelle.

ETAT et collectivités publiques :

Au niveau de l'Actif, le poste « ETAT » est estimé en jours d'achats. Le délai de règlement est maintenu stable à son niveau de 2009 (à périmètre constant) pour la société ENNAKL, soit 7 jours d'achats.

Le délai de règlement de CAR GROS est maintenu stable et à son niveau de 2009, soit 19 jours d'achats.

Au niveau du Passif, le poste « ETAT » est estimé en jours de chiffre d'affaires. Le délai de paiement est maintenu stable à son niveau de 2009 (à périmètre constant) pour la société ENNAKL, soit 10 jours de chiffre d'affaires et à son niveau de 2009 pour la société CAR GROS, soit 5 jours de chiffre d'affaires.

Autres postes de l'Actif et du Passif courants

Les autres comptes de l'Actif et du Passif courants ont été estimés selon des délais normatifs calculés sur la base des données historiques de la société ENNAKL.

II.2.3 Evolution des capitaux propres

Les capitaux propres de la société ENNAKL devraient atteindre 129,2 MDT à horizon 2014 *vs* 69,6 MDT en 2010, enregistrant ainsi une croissance annuelle moyenne de 16,7% sur la période prévisionnelle.

Les capitaux propres du Groupe sont portés par une capacité bénéficiaire récurrente des sociétés ENNAKL et CAR GROS et sont estimés en fonction des éléments suivants :

- un capital social stable à 30,0 MDT ;
- stabilité des postes « fonds social », « réserves de renouvellement », « autres réserves » à leur niveau à fin 2009 ;
- un « *Pay-Out* » de 70,0% pour les sociétés ENNAKL et CAR GROS.

II.2.4 Les dividendes

Distribution de dividendes de la société CAR GROS

Les dividendes distribués par la société CAR GROS sur la période prévisionnelle se présentent comme suit :

En DT	2009	2010^{E}	2011^{P}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}
Résultat net de l'exercice	2 646 654	3 571 067	4 173 927	4 812 862	5 210 225	5 737 078
Dividendes distribués	**750 000**	**1 000 000**	**2 499 747**	**2 921 749**	**3 369 003**	**3 647 157**
*Pay-out**	*39,5%*	*37,8%*	*70,0%*	*70,0%*	*70,0%*	*70,0%*

Source : ENNAKL Automobiles

** : le Pay-out correspond au montant des dividendes distribués au titre de l'exercice N par rapport au résultat net de l'exercice N-1.*

Le taux de distribution de dividendes prévu par la société CAR GROS pour la période prévisionnelle est de 70%.

Distribution de dividendes de la société ENNAKL

A ce titre, les dividendes distribués par la société ENNAKL sur la période prévisionnelle évoluent comme suit :

En DT	2009	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
Résultat net de l'exercice	20 091 304	24 989 474	29 929 894	33 203 097	36 364 396	39 815 379
Dividendes distribués	**14 023 900**	**9 000 000**	**17 492 632**	**20 950 926**	**23 242 168**	**25 455 077**
*Pay-out***	*76,2%*	*44,8%*	*70,0%*	*70,0%*	*70,0%*	*70,0%*
Dividend Yield		*2,8%*	*5,4%*	*6,5%*	*7,2%*	*7,9%*

Source : ENNAKL Automobiles

** : le Pay-out correspond au montant des dividendes distribués au titre de l'exercice N par rapport au résultat net de l'exercice N-1.*

Le taux de distribution de dividendes prévu par la société ENNAKL pour la période prévisionnelle est de 70%.

II.2.5 Evolution des provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges s'établissent à 697,8 KDT en 2009 et se rapportent à des risques d'exploitation de la société ENNAKL liés à d'éventuelles audits de garantie de la part des constructeurs partenaires. Ces provisions sont maintenues stables sur la période prévisionnelle.

II.2.6 Evolution de la trésorerie active

La trésorerie de la société ENNAKL s'établit à 82,8 MDT en 2010 vs 40,6 MDT en 2009 (à périmètre constant). Cette croissance significative s'explique par l'augmentation du résultat net qui s'établit à 27,6 MDT en 2010 vs 19,9 MDT en 2009 (à périmètre constant) ainsi qu'à la cession du stock de véhicules industriels à Ennakl Véhicules Industriel. Ces stocks présentent une valeur nette de 30,6 MDT au 31/12/009.

Grâce à ses résultats bénéficiaires sur la période prévisionnelle et à un BFR structurellement négatif, la trésorerie de la société ENNAKL devrait atteindre 140,8 MDT à horizon 2014, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 14,2% sur la période prévisionnelle.

II.3 ETATS DE FLUX DE TRESORERIE AGREGES 2010E-2014P

En DT	2009	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
Résultat net	**21 988 108**	**27 560 741**	**31 604 574**	**35 094 794**	**38 206 291**	**41 906 029**
+ dotations d'exploitation	1 355 474	1 593 262	1 657 461	1 579 475	1 514 920	1 569 920
- reprises d'exploitation	-	-	-	-	-	-
+ dotation aux provisions pour R&C	634 000	-	-	-	-	-
- reprises sur provisions	-	-	-	-	-	-
- quote-part subvention d'investissement	20 500	20 500	20 500	20 500	20 500	20 500
-+/- values sur cessions d'immobilisations	2 920 199	-	-	-	-	-
Capacité d'autofinancement	**21 036 883**	**29 133 503**	**33 241 535**	**36 653 768**	**39 700 710**	**43 455 448**
- distribution de dividendes	14 024 050	9 000 200	17 493 132	20 951 510	23 242 841	25 455 806
Autofinancement	**7 012 833**	**20 133 303**	**15 748 404**	**15 702 259**	**16 457 869**	**17 999 642**
+Cessions d'immobilisations	22 012 270	-	-	-	-	-
+Augmentation de fonds propres	-706 143	-	-	-	-	-
+Augmentation dettes de financement	-	-	-	-	-	-
Ressources	**21 306 127**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
- Variation de BFR	-14 078 415	-31 854 382	10 712 391	-2 476 341	-2 847 384	-3 122 241
- Investissements	14 771 024	6 179 565	3 250 000	1 350 000	550 000	550 000
- Remboursement des dettes financières	2 502 798	2 510 233	-	-	-	-
Emplois	**3 195 407**	**-23 164 584**	**13 962 391**	**-1 126 341**	**-2 297 384**	**-2 572 241**
Variation de la trésorerie	**25 123 552**	**43 297 887**	**1 786 013**	**16 828 600**	**18 755 253**	**20 571 883**
Trésorerie début d'exercice	**14 385 513**	**39 509 065**	**82 806 952**	**84 592 965**	**101 421 565**	**120 176 818**
Trésorerie fin d'exercice	**39 509 065**	**82 806 952**	**84 592 965**	**101 421 565**	**120 176 818**	**140 748 701**

Source : ENNAKL Automobiles

III. ETATS FINANCIERS PREVISIONNELS

III.1 ETATS FINANCIERS PREVISIONNELS DE LA SOCIETE ENNAKL

III.1.1 Etats de résultats de la société ENNAKL 2010^{E}-2014^{P}

En DT	2009	2010^{E}	2011^{P}	2012^{P}	2013^{P}	2014^{P}
Chiffre d'affaires	316 430 636	365 396 299	385 388 182	419 608 441	451 410 396	485 373 483
Autres produits	2 668 119	2 225 184	2 468 194	2 636 283	2 858 945	3 026 962
Transfert de charges	352 949	-	-	-	-	-
Total produits d'exploitation	**319 451 704**	**367 621 483**	**387 856 376**	**422 244 725**	**454 269 342**	**488 400 444**
Taux de croissance	*-*	*15,1%*	*5,5%*	*8,9%*	*7,6%*	*7,5%*
Variation de stocks	-19 868 874	-	-	-	-	-
Achats de marchandises	298 287 771	321 770 449	336 998 309	366 948 358	394 823 099	424 602 853
Charges de personnel	7 365 333	7 428 056	7 806 346	8 256 451	8 712 549	9 193 736
Dotations aux Amt. & Prov.	1 894 724	1 592 264	1 626 463	1 528 477	1 458 922	1 508 922
Autres charges d'exploitation	8 098 586*	8 991 077	9 807 789	10 564 535	11 491 521	12 009 082
Total des charges d'exploitation	**295 777 540**	**339 781 846**	**356 238 907**	**387 297 821**	**416 486 091**	**447 314 592**
en % du CA	*93,5%*	*93,0%*	*92,4%*	*92,3%*	*92,3%*	*92,2%*
Résultat d'exploitation	**23 674 164**	**27 839 637**	**31 617 469**	**34 946 904**	**37 783 250**	**41 085 852**
en % du CA	*7,5%*	*7,6%*	*8,2%*	*8,3%*	*8,4%*	*8,5%*
Charges financières nettes	614 761	29 000	-	-	-	-
Produits des placements	1 567 223	3 426 206	5 794 899	6 556 967	7 672 245	8 683 371
Autres gains ordinaires	3 661 840	-	-	-	-	-
Autres pertes ordinaires	298 356	-	-	-	-	-
Résultats avant impôts	**27 990 110**	**31 236 842**	**37 412 368**	**41 503 871**	**45 455 495**	**49 769 224**
en % du CA	*8,8%*	*8,5%*	*9,7%*	*9,9%*	*10,1%*	*10,3%*
Impôts sur les sociétés	7 898 806	6 247 368	7 482 474	8 300 774	9 091 099	9 953 845
Résultat net de l'exercice	**20 091 304**	**24 989 474**	**29 929 894**	**33 203 097**	**36 364 396**	**39 815 379**
en % du CA	*6,3%*	*6,8%*	*7,8%*	*7,9%*	*8,1%*	*8,2%*

Source : ENNAKL Automobiles

III.1.2 Bilans de la société ENNAKL

En DT	2009	2010[E]	2011[P]	2012[P]	2013[P]	2014[P]
ACTIFS						
ACTIFS NON COURANTS	**33 610 880**	**38 198 181**	**39 521 718**	**39 143 241**	**38 184 319**	**37 175 397**
Actifs immobilisés nets	**33 610 880**	**38 198 181**	**39 521 718**	**39 143 241**	**38 184 319**	**37 175 397**
Immobilisations incorporelles	371 774	162 987	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	16 928 849	21 724 937	23 211 461	22 832 984	21 874 062	20 865 140
Immobilisations financières	16 310 257	16 310 257	16 310 257	16 310 257	16 310 257	16 310 257
ACTIFS COURANTS	**191 042 821**	**216 360 262**	**234 142 909**	**264 304 531**	**294 668 622**	**327 432 229**
Stocks	106 656 317	95 257 783	110 736 000	120 772 042	130 053 576	139 867 495
Clients et comptes rattachés	27 438 608	25 374 743	26 763 068	29 139 475	31 347 944	33 706 492
Autres actifs courants	15 431 471	13 875 781	13 713 194	15 533 515	16 930 825	18 347 331
Placements et autres actifs	8 610 323	8 610 323	8 610 323	8 610 323	8 610 323	8 610 323
Liquidités et équivalents de liquidité	32 906 102	73 241 632	74 320 324	90 249 176	107 725 954	126 900 587
Total des actifs	**224 653 701**	**254 558 443**	**273 664 627**	**303 447 771**	**332 852 941**	**364 607 626**
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS						
CAPITAUX PROPRES	**47 122 760**	**63 091 734**	**75 508 496**	**87 740 167**	**100 841 896**	**115 181 697**
Capital social	18 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
Fond social	3 704 156	3 704 156	3 704 156	3 704 156	3 704 156	3 704 156
Réserves légales	1 159 000	2 163 565	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Réserves Renouvellement	348 831	348 831	348 831	348 831	348 831	348 831
Autres réserves	721 632	721 632	721 632	721 632	721 632	721 632
Report à nouveau	2 954 337	1 041 076	7 701 483	16 680 451	26 641 381	37 550 699
Autres capitaux propres	143 500	123 000	102 500	82 000	61 500	41 000
Total des capitaux propres avant résultat net	**27 031 456**	**38 102 260**	**45 578 602**	**54 537 070**	**64 477 500**	**75 366 318**
Résultat de l'exercice	20 091 304	24 989 474	29 929 894	33 203 097	36 364 396	39 815 379
PASSIFS	**177 530 941**	**191 466 709**	**198 156 130**	**215 707 604**	**232 011 046**	**249 425 929**
Passifs non courants	**701 826**	**701 826**	**701 826**	**701 826**	**701 826**	**701 826**
Autres passifs non courants		-	-	-	-	-
Provisions pour risques et charges	697 826	697 826	697 826	697 826	697 826	697 826
Dépôts et cautionnements	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Passifs courants	**176 829 115**	**190 764 883**	**197 454 304**	**215 005 778**	**231 309 220**	**248 724 103**
Fournisseurs et comptes rattachés	157 281 550	174 292 326	180 040 193	196 040 904	210 932 889	226 842 620
Autres passifs courants	17 499 472	16 472 557	17 414 112	18 964 874	20 376 331	21 881 483
Concours bancaires et autres passifs financiers	2 048 093	-	-	-	-	-
Total capitaux propres et passifs	**224 653 701**	**254 558 443**	**273 664 627**	**303 447 771**	**332 852 941**	**364 607 626**

Source : ENNAKL Automobiles

- Les soldes des postes « fonds social », « réserves de renouvellement », « autres réserves » et « provisions pour risques et charges » ont été maintenus stables sur la période prévisionnelle.

- Le poste «comptes courants d'associés » faisant partie des autres actifs courants comprend un montant de 1 502 003 DT correspondant au restant dû non réglé suite à la cession du stock des pièces de rechange à la société CAR GROS. Ce montant est intégré au niveau de la trésorerie active.

III.1.3 Etats de flux de trésorerie de la société ENNAKL

En DT	2009	2010[E]	2011[P]	2012[P]	2013[P]	2014[P]
Résultat net	**20 091 304**	**24 989 474**	**29 929 894**	**33 203 097**	**36 364 396**	**39 815 379**
+ dotations d'exploitation	1 354 476	1 592 264	1 626 463	1 528 477	1 458 922	1 508 922
- reprises d'exploitation	-					
+ dotation aux provisions pour R&C	634 000	-	-	-	-	-
- reprises sur provisions	-	-	-	-	-	-
- quote part subvention d'investissement.	20 500	20 500	20 500	20 500	20 500	20 500
-+/- values sur cessions d'immobilisations	3 042 919	-	-	-	-	-
Capacité d'autofinancement	**19 016 361**	**26 561 238**	**31 535 858**	**34 711 074**	**37 802 818**	**41 303 801**
- distribution de dividendes	14 023 900	9 000 000	17 492 632	20 950 926	23 242 168	25 455 077
Autofinancement	**4 992 461**	**17 561 238**	**14 043 226**	**13 760 148**	**14 560 650**	**15 848 723**
+Cessions d'immobilisations	21 634 990	-	-	-	-	-
+Augmentation de fonds propres	-706 143	-	-	-	-	-
+Augmentation dettes de financement	-	-	-	-	-	-
Ressources	**20 928 847**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
- Variation de BFR	-14 482 418	-33 512 183	10 014 534	-3 318 704	-3 416 12	-3 825 910
- Investissements	14 229 013	6 179 565	2 950 000	1 150 000	500 000	500 000
- Remboursement des dettes financières	2 502 798	2 510 233	-	-	-	-
Emplois	**2 249 393**	**-24 822 385**	**12 964 534**	**-2 168 704**	**-2 916 128**	**-3 325 910**
Variation de la trésorerie	**23 671 915**	**42 383 623**	**1 078 692**	**15 928 852**	**17 476 778**	**19 174 634**
Trésorerie début d'exercice	**15 796 417**	**39 468 332**	**81 851 955**	**82 930 647**	**98 859 499**	**116 336 277**
Trésorerie fin d'exercice	**39 468 332**	**81 851 955**	**82 930 647**	**98 859 499**	**116 336 277**	**135 510 910**

Source : ENNAKL Automobiles

Les montants renseignés au niveau de l'état de flux de trésorerie et notamment la variation du BFR découlent du tableau de financement réalisé par Attijari Finances sur la base des données financières de la société ENNAKL.

III.2 ETATS FINANCIERS PREVISIONNELS DE LA SOCIETE CAR GROS

III.2.1 Etats de résultats de la société CAR GROS

En DT	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Chiffre d'affaires	**15 907 182**	20 878 207	24 229 789	27 696 016	29 781 199	32 518 483
Autres produits d'exploitation	8 618	-	-	-	-	-
Total produits d'exploitation	**15 915 800**	**20 878 207**	**24 229 789**	**27 696 016**	**29 781 199**	**32 518 483**
Taux de croissance		*31,2%*	*16,1%*	*14,3%*	*7,5%*	*9,2%*
Variation de stocks	-2 143 080					
Achats de marchandises	13 547 537	15 042 748	17 457 563	19 954 980	21 457 354	23 429 567
Charges de personnel	254 788	331 941	348 538	365 965	384 263	403 476
Dotations aux Amt. & Prov	386 562	998	30 998	50 998	55 998	60 998
Autres charges d'exploitation	386 924	411 450	456 509	495 740	524 930	562 200
Total charges d'exploitation	**12 432 731**	**15 787 137**	**18 293 607**	**20 867 682**	**22 422 545**	**24 456 241**
en % du CA	*78,2%*	*75,6%*	*75,5%*	*75,3%*	*75,3%*	*75,2%*
Résultat d'exploitation	**3 483 069**	**5 091 070**	**5 936 181**	**6 828 334**	**7 358 654**	**8 062 242**
en % du CA	*21,9%*	*24,4%*	*24,5%*	*24,7%*	*24,7%*	*24,8%*
Produits de placement	11 047	10 454	26 571	47 183	84 524	133 583
Charges financières	138 315	0	0	0	0	0
Autres gains ordinaires	4 562	0	0	0	0	0
Autres pertes ordinaires	7 599	0	0	0	0	0
Résultats avant impôts	**3 352 764**	**5 101 524**	**5 962 752**	**6 875 517**	**7 443 178**	**8 195 825**
en % du CA	*21,1%*	*24,4%*	*24,6%*	*24,8%*	*25,0%*	*25,2%*
Impôts sur les sociétés	706 110	1 530 457	1 788 826	2 062 655	2 232 953	2 458 748
Résultat net de l'exercice	**2 646 654**	**3 571 067**	**4 173 927**	**4 812 862**	**5 210 225**	**5 737 078**
en % du CA	16,6%	17,1%	17,2%	17,4%	17,5%	17,6%

Source : ENNAKL Automobiles

III.2.2 Bilans de la société CAR GROS

En DT	2009	2010[E]	2011[P]	2012[P]	2013[P]	2014[P]
ACTIFS						
ACTIFS NON COURANTS	**89 894**	**88 896**	**357 898**	**506 900**	**500 902**	**489 904**
Actifs immobilisés nets	**89 894**	**88 896**	**357 898**	**506 900**	**500 902**	**489 904**
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	20 321	19 323	28 8325	437 327	431 329	420 331
Immobilisations financières	69 573	69 573	69 573	69 573	69 573	69 573
ACTIFS COURANTS	**11 443 178**	**13 488 223**	**15 940 219**	**18 765 000**	**21 264 826**	**24 221 639**
Stocks	6 102 956	7 539 353	8 749 646	10 001 339	10 754 322	11 742 785
Clients et comptes rattachés	3 553 828	4 662 800	5 411 319	6 185 444	6 651 134	7 262 461
Autres actifs courants	995 661	804 106	932 679	1 065 655	1 145 757	1 250 844
Placements et autres actifs	20 726	20 726	20 726	20 726	20 726	20 726
Liquidités et équivalents de liquidité	770 007	461 239	825 848	1 491 837	2 692 886	3 944 822
Total des actifs	**11 533 072**	**13 577 119**	**16 298 117**	**19 271 900**	**21 765 728**	**24 711 543**
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS						
CAPITAUX PROPRES	**4 441 251**	**6 933 391**	**8 432 881**	**10 341 072**	**12 111 614**	**14 119 551**
Capital social	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
Réserves légales	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Report à nouveau	1 244 596	2 891 250	3 962 570	5 214 748	6 658 607	8 221 674
Total des capitaux propres avant résultat net	**1 794 596**	**3 441 250**	**4 512 570**	**5 764 748**	**7 208 607**	**8 771 674**
Résultat de l'exercice	**2 646 654**	3 571 067	4 173 927	4 812 862	5 210 225	5 737 078
PASSIFS	**7 091 822**	**6 557 100**	**7 401 469**	**8 722 079**	**9 366 778**	**10 223 377**
Passifs non courants	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Autres passifs non courants	-	-	-	-	-	-
Provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements	-	-	-	-	-	-
Passifs courants	**7 091 822**	**6 564 802**	**7 611 620**	**8 694 291**	**9 346 896**	**10 202 791**
Fournisseurs et comptes rattachés	4 442 637	6 181 951	7 174 341	8 200 677	8 818 091	9 628 589
Autres passifs courants	1 899 185	382 850	437 279	493 614	528 806	574 202
Concours bancaires et autres passifs financiers	750 000	0	0	0	0	0
Total capitaux propres et passifs	**11 533 072**	**13 577 119**	**16 298 117**	**19 271 900**	**21 765 728**	**24 711 543**

Source : ENNAKL Automobiles

- Les dividendes versés par CAR GROS à la société ENNAKL au titre de l'exercice 2009 s'élevant à 750 000 DT ont été déclassés du poste « autres passifs courants » et intégrés au niveau du poste « concours bancaires et autres passifs financiers ».
- Déclassement de la dette envers la société ENNAKL relative au restant dû sur cession de pièces de rechange s'élevant à 1552 003 DT au 31/13/2009 du poste « autres passifs courants » vers le poste «concours bancaires et autres passifs financiers ».

III.2.3 Etats de flux de trésorerie de la société CAR GROS

En DT	2009	2010E	2011P	2012P	2013P	2014P
Résultat net	**2 646 654**	**3 571 067**	**4 173 927**	**4 812 862**	**5 210 225**	**5 737 078**
+ dotations d'exploitation	998	998	30 998	50 998	55 998	60 998
-+/- values sur cessions	-122 720*	-	-	-	-	-
Capacité d'autofinancement	**2 770 372**	**3 572 065**	**4 204 925**	**4 863 860**	**5 266 223**	**5 798 076**
- distribution de dividendes	750 001	1 000 000	2 499 747	2 921 749	3 369 003	3 647 157
Dont ENNAKL	*749 851*	*999 800*	*2 499 247*	*2 921 165*	*3 368 330*	*3 646 428*
Autofinancement	**2 020 371**	**2 572 065**	**1 705 178**	**1 942 111**	**1 897 219**	**2 150 919**
+Cessions d'immobilisations	377 280**	-	-	-	-	-
+Augmentation de fonds propres	-	-	-	-	-	-
Dont ENNAKL	-	-	-	-	-	-
+Augmentation dettes de financement	-	-	-	-	-	-
Ressources	**377 280**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
- Variation de BFR	404 003	2 130 833	1 040 568	1 076 122	646 170	848 982
- Investissements net des cessions	542 011	-	300 000	200 000	50 000	50 000
- Remboursement des dettes financières	-	-	-	-	-	-
Emplois	**946 014**	**2 130 833**	**1 340 568**	**1 276 122**	**696 170**	**898 982**
Variation de la trésorerie	**1 451 637**	**441 232**	**364 610**	**665 989**	**1 201 049**	**1 251 936**
Trésorerie début d'exercice	**-1 410 904**	**40 733**	**481 965**	**846 574**	**1 512 563**	**2 713 612**
Trésorerie fin d'exercice	**40 733**	**481 965**	**846 574**	**1 512 563**	**2 713 612**	**3 965 548**

Source : ENNAKL Automobiles

Les montants renseignés au niveau de l'état de flux de trésorerie et notamment la variation du BFR découlent du tableau de financement réalisé par Attijari Finances sur la base des données financières de la société ENNAKL.

*: ce montant correspond aux moins values enregistrées, au 31/12/2009, sur la cession des 5 000 actions détenues par la société CAR GROS dans le capital social de la société PRINCESSE PRIVATE AVIATION au profit de la société PRINCESSE HOLDING.

**: ce montant correspond aux produits de la cession, au 31/12/2009, des 5 000 actions détenues par la société CAR GROS dans le capital social de la société PRINCESSE PRIVATE AVIATION au profit de la société PRINCESSE HOLDING.

PARTIE VII FACTEURS DE RISQUE

I. RISQUES LIES AU CADRE REGLEMENTAIRE

Le marché tunisien de la distribution automobile est rigoureusement réglementé par les pouvoirs publics avec des objectifs macroéconomiques visant notamment la maîtrise de la balance commerciale et l'évolution du PIB.

En effet, dans une optique de maîtrise des importations, le Conseil National du Commerce Extérieur a mis en place, en 1995, un système de quotas d'importation de véhicules.

Dans ce contexte, la société ENNAKL demeure confrontée au risque de restriction des importations par l'Etat.

Dans des conditions de crise économique avec des exportations en baisse, le Conseil National du Commerce Extérieur pourrait réduire le quota des importations. Ce qui se traduirait par diminution des ventes de véhicules.

En outre, la société ENNAKL AUTOMOBILES SA doit faire face au système d'agrément en vertu duquel les distributeurs tunisiens exercent leur activité. En effet, il existe un risque de non renouvellement de ce dernier, qui est reconduit tacitement chaque année.

Néanmoins, depuis sa privatisation, la société ENNAKL a entrepris des efforts visant à mettre en place une relation de partenariat et de collaboration avec les constructeurs qu'elle représente. En 2009, le montant de la coopération industrielle[59] du groupe VOLKSWAGEN AG s'est établi à 149 MDT *vs* 89 MDT en 2008. Cette évolution soutient la croissance du quota d'importation accordé à la société ENNAKL, représentant officiel en Tunisie des marques du constructeur VOLKSWAGEN AG.

II. RISQUES LIES A L'APPROVISIONNEMENT

La société ENNAKL s'approvisionne en intégralité auprès de constructeurs automobile étrangers, se trouvant ainsi exposée au risque de logistique pouvons retarder les livraisons des véhicules et pièces de rechange.

En vue de limiter ce risque, la société ENNAKL procède à un programme d'approvisionnement préalablement établi en début de chaque année en fonction des critères suivants :

- ses objectifs de vente ;
- le quota attribué par le Ministère du Commerce ;
- les prix fixés par les Constructeurs.

III. RISQUES LIES A LA DEMANDE

Depuis quelques années, la population tunisienne connaît une stabilisation, pouvant ainsi impacter la demande sur le marché automobile tunisien. La société ENNAKL pourrait être confrontée à un risque d'une demande limitée.

IV. RISQUES DE CHANGE

A l'instar des sociétés importatrices, la société ENNAKL doit faire face aux fluctuations du Dinar Tunisien face à l'Euro.

Ayant amplement fluctué au cours des dernières années, l'évolution future de l'Euro face au Dinar Tunisien peut donc présenter un risque pour la société ENNAKL et avoir une incidence favorable ou défavorable sur ses états financiers futurs.

[59] La coopération industrielle des Constructeurs de véhicules étrangers correspond au montant des achats des composants automobiles auprès des industriels tunisiens ainsi qu'aux investissements entrepris par ces mêmes Constructeurs en Tunisie.

A ce titre, la société ENNAKL, sensible à ces contraintes de taux de change, procède à des achats à terme de devises. Cependant les achats à terme ne représentent qu'une partie des achats de devise de la société.

V. RISQUE DE CHANGE POUR LES INVESTISSEURS

Il est à noter que la distribution des dividendes est en Dinars Tunisien. Par conséquent la fluctuation du taux de change Dinar Tunisien / Dirhams marocain peut avoir un impact positif ou négatif sur les dividendes perçus par les actionnaires au Maroc en dirhams.

VI. RISQUES TECHNOLOGIQUES LIES A LA QUALITE DES PRODUITS ET SERVICES

Les technologies complexes utilisées par les constructeurs automobiles s'inscrivent en constante évolution et nécessitent de la part des concessionnaires d'accorder la priorité à la qualité des véhicules commercialisés et des services proposés.

Par ailleurs, la notoriété et l'image de marque des constructeurs automobile auprès de leur clientèle se traduisent par une forte rigueur et un niveau d'exigence élevé des processus de distribution par les concessionnaires agréés.

Dans cette optique et en vue d'assurer une conformité de leurs produits et canaux de distribution à la qualité et normes exigées, les constructeurs automobiles imposent à leurs distributeurs des standards de qualité élevés.

S'inscrivant dans cette logique, la société ENNAKL a procédé à la mise en place d'un certain nombre de mesures de sécurité et de qualité déclinées comme suit :

- la sélection des agences agrées selon un processus prédéfini par les Constructeurs assurant la solvabilité et la pérennité des projets : le choix des projets se fait suite à de minutieuses études de faisabilité, respect du cahier des charges, analyse des plans d'affaires et jusqu'à la validation des plans par l'architecte de VOLKSWAGEN AG ;
- un processus de recrutement rigoureux par voie de concours et de tests de niveau en phase avec les règles définies par le Constructeur dans le cadre de son programme de formation à l'international ;
- le lancement d'un programme de formation moderne pour le personnel commercial et technique permettant d'assurer un capital humain hautement qualifié ;
- des stages à l'étranger combinés à un taux élevé d'encadrement ;
- un programme de formation continue permettant de répondre aux besoins d'une clientèle de plus en plus exigeante ;
- le recrutement de conseiller qualité afin d'optimiser les flux et assurer une approche méthodologique au niveau des réparations en phase avec la méthode du Constructeur ;
- la mise en place et le déploiement des standards du Constructeur aussi bien pour la société ENNAKL que pour le réseau ;
- la mise à niveau de tous les outillages et équipements afin de garantir un service de qualité en adéquation avec la technologie mise en place dans les véhicules. Cette mise à jour est réalisée en permanence par la société ENNAKL.

VII. RISQUES LIES A LA DEPENDANCE VIS-A-VIS DES CONSTRUCTEURS AUTOMOBILE

Dans le cadre de la révision annuelle des prix avec les constructeurs automobiles, la société ENNAKL peut être exposée à un risque de hausse des prix d'achat FOB des véhicules importés. Dans un secteur très concurrentiel, cette contrainte pourrait se traduire par une réduction des marges futures de la Société.

L'absence de la notion d'exclusivité dans les contrats liants les distributeurs automobile tunisiens aux constructeurs étrangers, représente un risque potentiel pour la société ENNAKL, représentant officiel du constructeur VOLKSWAGEN AG.

La société ENNAKL est confrontée au quota imposé par le marché tunisien sur l'approvisionnement des constructeurs.

De par l'historique des relations qu'elle a tissé avec les constructeurs qu'elle représente depuis plus d'une trentaine d'années et les performances réalisées (1er importateur VOLKSWAGEN en Afrique en 2008 et 2009), la société ENNAKL a su renforcer ses liens avec ses partenaires en vue de limiter le risque de non exclusivité.

Dans ce contexte, et sur demande des constructeurs, des plans d'approvisionnement de véhicules sur les prochaines années leurs ont été remis, et ce compte tenu des programmes de lancement des nouveaux modèles sur les cinq prochaines années.

PARTIE VIII LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

Quelques litiges opposent la société ENNAKL à des tiers, dont :

- deux actions pour dommages et intérêts suite à des ventes de véhicules présentant des défauts de fabrication ;
- six dédommagements pour préjudices matériels relatifs à des pannes de véhicules ;
- un litige avec un salarié.

Les affaires litigieuses au titre de l'exercice 2009 ont été provisionnées à hauteur de 97,8 KDT.

PARTIE IX ANNEXES

I. ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS DE LA SOCIETE ENNAKL AU 31/12/2009

I.1.1 Etats financiers individuels de la société ENNAKL au 31/12/2009

ACTIF

En DT	Note	2009	2008
ACTIF			
ACTIF NON COURANT			
Actifs immobilisés			
Immobilisations incorporelles		820 647	717 444
Amortissements des immobilisations incorporelles		(448 872)	(213 829)
Total immobilisations incorporelles		**371 774**	**503 615**
Immobilisations corporelles		25 364 094	21 271 949
Amortissements des immobilisations corporelles		(8 435 246)	(7 701 110)
Total immobilisations corporelles		**16 928 849**	**13 570 838**
Immobilisations financières		15 625 046	24 475 326
Autres immobilisations financières	**1**	685 212	778 634
Provisions pour dépréciation		-	-
Total immobilisations financières		**16 310 257**	**25 253 960**
Total actif immobilisé		**33 610 881**	**39 328 414**
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		**33 610 881**	**39 328 414**
ACTIFS COURANTS			
Stocks	**2**	108 359 949	88 491 074
Provisions pour stocks		(1 703 632)	(1 800 491)
Stocks nets		**106 656 317**	**86 690 583**
Clients et comptes rattachés	**3**	28 981 623	17 195 358
Provisions sur comptes clients		(1 543 015)	(1 617 370)
Clients nets		**27 438 608**	**15 577 988**
Autres actifs courants	**4**	13 879 468	13 382 971
Placements et autres actifs	**5**	8 610 324	16 106 111
Liquidités et équivalents de liquidités	**6**	34 458 104	7 450 430
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		**191 042 820**	**139 208 084**
TOTAL DES ACTIFS		**224 653 701**	**178 536 498**

Source : ENNAKL Automobiles

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

En DT	Note	2009	2008
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
CAPITAUX PROPRES			
Capital social		18 000 000	11 590 000
Réserves		2 229 463	2 229 463
Fonds social		3 704 156	4 410 299
Subvention d'équipement		143 500	164 000
Autres capitaux propres		-	608 047
Résultats reportés		2 954 337	4 384 810
TOTAL CAPITAUX PROPRES		**27 031 456**	**23 386 618**
Résultat de l'exercice		20 091 304	18 395 380
TOTAL CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION	**7**	**47 122 760**	**41 781 999**
PASSIFS			
PASSIFS NON COURANTS			
Autres passifs non courants	**8**	-	2 506 516
Provision pour Risques et Charges	**9**	697 826	63 826
Dépôts et cautionnements	**10**	4 000	4 000
TOTAL PASSIF NON COURANT		**701 826**	**2 574 341**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	**11**	157 281 550	118 753 109
Autres passifs courants	**12**	17 499 472	13 438 763
Concours bancaires et autres passifs financiers	**13**	2 048 093	1 988 286
TOTAL PASSIFS COURANTS		**176 829 115**	**134 180 157**
TOTAL PASSIFS		**177 530 941**	**136 754 499**
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**224 653 701**	**178 536 498**

Source : ENNAKL Automobiles

ETAT DE RESULTAT

En DT	Note	2009	2008
Produits d'exploitation			
Revenus	**1**	316 430 635	265 461 061
Autres produits d'exploitation	**2**	2 668 121	2 661 787
Transferts de charges		352 949	501 412
Total des produits d'exploitation		**319 451 706**	**268 624 260**
Charges d'exploitation			
Variation des stocks et en cours	**3**	(19 868 874)	(14 794 366)
Achats de marchandises consommés	**4**	298 287 772	247 025 059
Charges de personnel	**5**	7 365 333	5 689 646
Dotations aux amortissements et aux provisions	**6**	1 894 724	2 991 545
Autres charges d'exploitation	**7**	7 782 401	4 717 753
Total des charges d'exploitation		**295 461 356**	**245 628 636**
Résultat d'exploitation		**23 990 350**	**22 995 624**
Charges financières nettes	**8**	797 006	617 080
Produits de placements	**9**	2 211 370	1 255 026
Autres gains ordinaires	**10**	4 235 022	554 678
Autres pertes ordinaires	**11**	1 649 626	175 810
Résultat des activités ordinaires avant impôts		**27 990 110**	**24 012 438**
Impôts sur les sociétés		7 898 806	5 617 057
Résultat de l'exercice après impôt		**20 091 304**	**18 395 381**
Effet de modification comptable			608 047
Résultat après modification comptable		**20 091 304**	**19 003 427**

Source : ENNAKL Automobiles

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE

En DT	2009	2008
Résultat net avant impôts	20 091 304	24 012 438
Ajustements pour :		
Amortissements	1 333 976	1 144 551
Provisions	560 748	1 846 995
Variation des :		
Stocks	(19 868 875)	(15 969 044)
Créances	(11 786 265)	7 620 874
autres actifs	(594 458)	(5 807 354)
fournisseurs	38 528 442	407 995
autres passifs	4 060 709	1 480 023
Plus ou moins value de cession	(3 042 919)	(64 354)
Variation des capitaux propres		567 047
Résultat des opérations de placement	(190 486)	12 507 955
Encaissement des dividendes		(213 822)
Variation réserves spéciales de réévaluation	-	-
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	**29 092 175**	**27 533 302**
Décaissements provenant de l'acquisition d'imm. corp. et incorp.	(6 835 179)	(5 501 098)
Encaissements provenant de la cession d'imm. corp. et incorp.	4 368 111	108 455
Décaissements prov. de l'acquisition d'immo. fin.	(6 787 906)	(17 085 775)
Encaissements prov. de la cession d'immo. fin.	16 567 529	-
Encaissements prov. de la cession de placements	7 686 274	-
Encaissements sur prêts du personnel	93 422	-
Encaissements prêt société du groupe	-	5 000 000
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	**15 092 251**	**(17 478 418)**
Encaissements subvention d'équipement		
Dividendes et autres distributions	(14 023 900)	(10 604 850)
Décaissements au profit de la société El Bouniane	(2 506 516)	(2 506 516)
Décaissements fonds social	(706 143)	
Encaissements provenant des dividendes	-	213 822
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	**(17 236 559)**	**(12 897 543)**
Variation de trésorerie	26 947 868	(2 842 659)
Trésorerie au début de l'exercice	**5 462 144**	**8 304 803**
Trésorerie à la fin de l'exercice	**32 410 011**	**5 462 144**

Source : ENNAKL Automobiles

I.1.2 Notes aux états financiers individuels de la société ENNAKL au 31/12/2009

Notes au bilan

Note 1 : Autres Immobilisations financières

En DT	2009	2008
Dépôt et cautionnement	8 854	7 054
Prêts au personnel sur fonds social	388 397	662 581
Prêts au personnel fonds propres	287 960	108 999
Total	**685 212**	**778 634**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 2 : Stocks

En DT	2009	2008
Stock véhicules neufs		
VW/VWU/AUDI	60 979 839	58 617 841
RT	24 877 706	17 862 582
TCM	3 445 284	2 746 790
PORSCHE	2 684 180	885 403
Stock véhicules neufs encours de dédouanement		
VW/VWU/AUDI	11 807 919	4 374 170
RT	2 253 608	1 805 831
Stock pièces de rechange	1 703 632	1 800 491
Stock des travaux en cours	487 131	349 988
Stock de carburants et de lubrifiants	120 651	47 978
Sous total	**108 359 949**	**88 491 074**
Provisions sur stocks	(1703 632)	(1 800 491)
Stocks nets	**106 656 317**	**86 690 583**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 3 : Clients et comptes rattachés

En DT	2009	2008
Clients étatiques (1)	3 823 331	5 770 635
Clients leasing (2)	6 679 263	1 599 123
Clients constructeurs (3)	606 123	1 617 005
Clients groupe (4)	141 079	-
Clients sociétés et particuliers[60]	4 201 019	1 439 182
Autres clients	924 708	-
Effets à recevoir (6)	11 124 630	6 498 319
Clients douteux	1 208 174	-
Clients douteux, chèques impayés (7)	35 825	6 498 319
Clients douteux, chèques impayés (8)	237 470	232 899
Sous total	**28 981 623**	**23 655 483**
Provisions sur clients et comptes rattachés	1 543 015	**1 617 370**
Clients nets	**27 438 608**	**22 038 114**

Source : ENNAKL Automobiles

[60] Le compte "clients sociétés" et "particuliers" est composé principalement du compte client SOROUBAT pour un montant.

(1) Le solde du poste clients étatiques se détaille comme suit :

En DT	2009
Ministère de l'Intérieur	185 747
Tunisair	258 541
Direction générale des prisons	424 750
STEG	16 162
Ministère du transport	140 984
Ministère des finances	107 474
Municipalité de Tunis	151 883
Ministère de la défense	926 966
Municipalité de la Soukra	135 109
IORT	58 560
Ministère de la justice	10 872
OACA	297 900
Premier Ministère	52 589
Municipalité de SIDI BOUZID	53 655
Tunisie Télécom	54 868
TRAPSA	155 960
A.M.S.E	61 307
Présidence de la république	23 736
Différentes CRDA	56 863
Hôpitaux	62 471
Autres communes et Municipalités	212 657
SNDP	75 160
Autres clients	299 117
TOTAL	**3 823 331**

Source : ENNAKL Automobiles

(2) Le solde du poste client leasing est détaillé comme suit :

En DT	2009	2008
CIL	915 603	288 660
HANNIBAL LEASE	611 545	165 380
TUNISIE LEASING	1 546 292	483 706
MODERN LEASING	406 236	56 780
EL WIFEK LEASING	342 821	-
BANQUE DE TUNISIE	-	193 230
ATTIJARI LEASING	569 515	-
BTE LEASING	58 980	-
TQB LEASING	240 056	-
AIL	724 303	-
UBCI LEASING	139 002	196 708
BEST LEASE	301 480	-
ATL	823 431	214 660
TOTAL	**6 679 263**	**1 599 123**

Source : ENNAKL Automobiles

(3) Le solde du poste « client constructeurs » est détaillé comme suit :

En DT	2009	2008
VOLKSWAGEN/AUDI (compte garantie)	533 489	1 125 406
RENAULT TRUCKS/TCM (compte garantie)	72 119	471 023
PORSCHE (compte garantie)	515	18 568
TOTAL	**606 123**	**1 617 005**

Source : ENNAKL Automobiles

(4) Le solde du poste « client groupe » est détaillé comme suit :

En DT	2009
VOLKSWAGEN/AUDI (compte garantie)	27 980
RENAULT TRUCKS/TCM (compte garantie)	113 099
TOTAL	**141 079**

Source : ENNAKL Automobiles

(6) Le compte clients effets à recevoir est détaillé comme suit :

En DT	2009
Effets à recevoir clients leasings (Échéance < 3 mois)	9 539 310
Effets à recevoir clients particuliers	1 585 319
dont < 3mois	*832 088*
dont 3 mois <> 6 mois	*372 190*
dont >6 mois	*381 041*
TOTAL	**11 124 630**

Source : ENNAKL Automobiles

(7) Le solde des chèques impayés au 31/12/2009 est détaillé comme suit

Année	Libellé	Montant	Provision
Avant 2007	CLIENTS NON IDENTIFIES	2 005	2 005
Avant 2007	BEN JEMAA KHEMAIES	500	500
Avant 2007	BNA 9878034	562	562
Avant 2007	BEN AMMOU NADHIR	630	630
Avant 2007	SMLT	550	550
Avant 2007	STE AIROUD MUSTAPHA	386	386
Avant 2007	CITY RENT	141	141
Avant 2007	KHALDI NIZAR	70	70
2007	OMAR FERCHICHI	119	119
2007	MABROUKI MAJDOUB	2 419	2 419
2007	EBDELLI ABDERAZEK	3 361	3 361
2007	SOPAP	3 739	3 739
2007	BEN JEDDOU HOUDA	137	137
2007	TRABELSSI ABDERRAZEK	819	819
2008	HAMZAOUI AMEL - HINDA FAZANI	70	70
2008	BEN SLEMA RAOUF ANIS	100	100
2008	CHAHIR ZITOUNI	3 553	3 553
2009	ABDELWAHEB TRIKI	611	611
2009	STE FRERES L'EXPLOIT DES CARRIERES (Clients DUBOSVILLE)	4 889	4 889
2009	STE S I R E C	651	651
2009	STE UNIVERS D'HUILE	886	886
2009	Mr FERCHICHI TAOUFIK	368	368
2009	WESDINI IMPORT EXPORT (Clients DUBOSVILLE)	2 086	2 086
2009	CHAIR MOHAMED	1 475	1 475
2009	STE INTERMICO (Clients DUBOSVILLE)	2 121	2 121
2009	SAHLI MOHAMED	3 579	3 579
TOTAL		**35 825**	**35 825**

Source : ENNAKL Automobiles

(8) Le solde des effets impayés au 31/12/2009 est détaillé comme suit :

Année	Libellé	Montant	Provision
Avant 2007	CPIA	2 810	2 810
Avant 2007	DAR EL AMAL	95 097	95 097
Avant 2007	ETPSE YOUSSEF ELTAIEF	17 756	17 756
Avant 2007	TUNISIE AUTO TOURISME TAT	2 405	2 405
Avant 2007	SETEE	64 216	64 216
Avant 2007	MOUNIR KARAA	1 121	1 121
Avant 2007	JERBI BECHIR	548	548
Avant 2007	YOUMBAI AMMAR	814	814
Avant 2007	BOUSELMI ABDERRAZEK	392	392
Avant 2007	REBAI LASSAAD	967	967
Avant 2007	BEN MARZOUK ABDALLAH	4 200	4 200
2008	STE VIP CAR	4 751	4 751
2009	STE STNS	42 394	42 394
TOTAL		**237 470**	**237 470**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 4: Autres Actifs Courants

En DT	2009	2008
Débiteurs divers	121 282	3 709
Avances et prêts au personnel	383 112	140 949
Acomptes provisionnels	5 037 976	2 943 694
Report de TVA	5 306 324	7 389 082
Autres impôts et taxes	109 731	34
Débours douanes	185 743	197 861
Comptes groupe (1)	100 031	527 493
Fournisseurs avances et acomptes[61]	739 632	78 000
Charges constatées d'avance[62]	165 084	68 338
Produits à recevoir (2)	1 828 515	2 033 811
Sous total	**13 977 429**	**13 382 971**
Provisions sur clients et comptes rattachés	97 961	-
TOTAL	**13 879 468**	**13 382 971**

Source : ENNAKL Automobiles

[61] Il s'agit principalement d'une avance à la société STIA de 581 717 dinars.
[62] Il s'agit des charges payées d'avance sur l'exercice 2009.

(1) Le solde du compte Groupe au 31/12/2009 est détaillé comme suit :

En DT	2009	2008
Car Gros[63]	46 580	153 141
Trucks Gros	-	51 399
Ennakl Véhicule Industrielle E.V.I[64]	42 592	250 112
Goulette Shipping Cruise	-	72 841
Banque Zitouna	569	-
CITY CARS	6 500	
Princesse Holding	3 790	-
Sous total	**100 031**	**527 493**

Source : ENNAKL Automobiles

(2) Cette rubrique est détaillée comme suit :

En DT	2009	2008
Ristourne sur chiffre d'affaires constructeurs	739 369	1 795 903
Participation de RENAULT TRUCKS dans les frais d'inauguration de Dubosville	72 936	72 936
Dividendes participation CAR GROS	749 850	-
Intérêts sur placements	-	40 097
Facturation clients garanties	62 578	118 624
Supports marketing à recevoir	194 550	-
Intérêts courus sur crédit EVI	-	6 250
Agios bancaires et autres	9 231	-
TOTAL	**1 828 515**	**2 033 811**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 5 : Placements et autres actifs financiers au 31/12/2009 est détaillé comme suit :

En DT	2009	2008
Prêts aux sociétés de groupe (1)	2 510 677	5 771 840
Placement en devise (2)	-	1 141 335
Placements SICAV	6 099 647	9 192 936
TOTAL	**8 610 324**	**16 106 111**

Source : ENNAKL Automobiles

[63] Il s'agit principalement des facturations des charges communes non encore réglées au 2009.
[64] Il s'agit des loyers relatifs au terrain Dubosville.

Note 6 : Placements et autres actifs financiers au 31/12/2009 est détaillé comme suit :

En DT	2009	2008
Effets à l'encaissement	445 074	2 450 164
Chèques à l'encaissement	20 094 344	145 629
Banques créditrices	**13 903 198**	**4 839 899**
ATTIJARI BANK	*1 655 310*	*79 347*
BFT	*26 879*	*2 139 077*
BH	*34 477*	-
UIB	-	*10 403*
STB	*1 055 027*	-
BT	*97 830*	*79 824*
BNA	*22 335*	*111 049*
UBCI	*31 695*	*750 697*
ATB	*4 293 457*	-
ATB DUBOSVILLE	*222 106*	-
ATB DEVISE	*4 510 610*	*201 975*
ABC	-	*13 232*
BIAT[65]	1 918 575	1 358 291
AMEN BANK	31 976	32 603
AMEN BANK ENNASR	2 921	63 403
CCP	38	38
Caisse recettes	-	-
Caisse dépenses (1)	15 450	14 700
TOTAL	**34 458 104**	**7 450 430**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) Le détail des caisses dépenses est le suivant :

En DT	2009
Caisse centrale dépenses	445 074
Caisse frais médicaux	20 094 344
Caisse dépenses service transit	**13 903 198**
Caisse dépenses service moyens généraux	1 655 310
Caisse dépenses atelier Dubosville	26 879
Caisse véhicules neufs	34 477
Caisse dépenses magasin pièces de rechange	-
Caisse dépenses atelier Charguia	1 055 027
Caisse centrale dépenses	97 830
Caisse frais médicaux	22 335
Caisse dépenses service transit	31 695
Caisse dépenses service moyens généraux	4 293 457
Caisse dépenses atelier Dubosville	222 106
Caisse véhicules neufs	4 510 610
TOTAL	**15 450**

Source : ENNAKL Automobiles

[65] Ce compte est un compte fusionné avec les comptes BIAT immatriculation RT et VW.

Note 7 : Capitaux propres

En DT	2009	2008
Capital social[66]	18 000 000	11 590 000
Fonds social (1)	3 704 156	4 410 299
Résultats antérieurs	2 954 337	4 384 810
Réserves	2 229 463	2 229 463
Modifications Comptables	-	608 047
Subvention d'équipement	143 500	164 000
TOTAL CAPITAUX PROPRES AVANT RESULTAT DE LA PERIODE	**27 031 456**	**23 386 618**
Résultat de l'exercice	20 091 304	18 395 380
TOTAL CAPITAUX PROPRES APRES RESULTAT DE LA PERIODE	**47 122 760**	**41 781 999**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) Le détail de la rubrique fonds social se détaille comme suit :

En DT	2009
Réserve pour fonds social au 31/12/2008	**4 410 299**
A déduire	
Fonds au personnel pour départ à la retraite	216 000
Aides et dons au personnel	178 336
Financement activité sportive	5 612
Financement du coût de la restauration	307 369
A ajouter	
Produits des prêts accordés au personnel	1 175
FONDS SOCIAL DISPONIBLE AU 31/12/2009	**3 704 156**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 8 : Autres passifs non courants

En DT	2009	2008
Effets à payer à plus d'un an (Société Elbouniane)	-	2 506 516
TOTAL	-	**2 506 516**

Source : ENNAKL Automobiles

- Il s'agit des effets avalisés pour le compte de la société ELBOUNIANE payable à terme échu par trimestre pour un montant de 626 629 DT.
- Le montant initial du prêt est de 10 026 062 DT, la première échéance a été payée le 31/03/2007 et la dernière sera payée le 31/12/2010.

[66] L'assemblée générale extraordinaire du 6 Mars a décidé d'augmenter le capital de la société par incorporation des résultats reporté.

Note 9 : Provision pour risques et charges

En DT	2009	2008
Provision pour risques et charges (1)	697 826	63 826
TOTAL	**697 826**	**63 826**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) Le détail de cette provision est le suivant :

En DT	2009
Provision pour risque d'exploitation	600 000
Affaire UIB	9 772
Affaire Mohamed Habib Elghandri	6 153
Affaire El bechir ben youssef	5 000
Affaire Ghmmeiss Eljmeli	23 000
Affaire Hayet Ben mansour	19 000
Affaire Amel Ayedi	900
Affaire Naceur Jbeli	34 000
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES AU 31/12/2009	**697 826**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 10 : Dépôts et cautionnement

En DT	2009	2008
Dépôts et cautionnements	4 000	4 000
TOTAL	**4 000**	**4 000**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 11 : Fournisseurs et comptes rattachés

En DT	2009	2008
Fournisseurs locaux (1)	1 877 548	3 980 117
Fournisseurs d'immobilisations[67]	164 569	11 419
Fournisseurs groupe (2)	1 050 474	4 981 112
Fournisseurs étrangers (3)	136 951 854	107 418 615
Fournisseurs étatiques (4)	36 574	(3 932 765)
Fournisseurs effets à payer (5)	2 700 309	80 839
Fournisseurs retenue de garantie (6)	372 380	33 771
Fournisseurs factures non parvenues[68]	14 127 843	6 180 001
TOTAL	**157 281 550**	**118 753 109**

Source : ENNAKL Automobiles

[67] Le solde est principalement constitué par les factures non réglées du fournisseur BOUZGUENDA et FRERES pour un montant de 150 134 Dinars Tunisiens.
[68] Il s'agit des factures des fournisseurs constructeurs non parvenues relatives au stock en transit au 31/12/2009.

(1) le détail de la rubrique "fournisseurs locaux" est le suivant :

En DT	2009
I S A D	17 236
SHELL DE TUNISIE	17 700
ST LE POIDS LOURD	18 515
BURO + SARL	19 410
DAR-ANWAR	24 412
LIBYA OIL TUNISIE	37 352
STE SFAX AUTOS	23 323
TOTAL TUNISIE	22 993
AHMED MULTI SERVICES	43 851
NATIS	120 832
ASSURANCE LA CARTE	552 068
SODEXO	39 959
GHEAMSI SERVICES	38 046
STE MECANAU	36 080
TPA	77 494
STE AUTOS ET SERVICES	41 460
STE MECANIQUE MODERNE	36 716
STE SLAH AYED ET FILS	34 032
ALTIME TUNISIE	34 323
STE MECANIQUE MODERNE	27 950
SNIPE	105 261
STE A.C.C	44 859
Divers	463 675
TOTAL	**1 877 548**

Source : ENNAKL Automobiles

(2) le détail des "fournisseurs groupe" est le suivant :

En DT	2009	2008
CAR GROS	648 531	3 231 770
TRUCKS GROS	281 526	1 749 342
DAR ASSABAH	63 234	-
PRINCESS PRIVATE AVIATION	57 183	-
TOTAL	**1 050 474**	**4 981 112**

Source : ENNAKL Automobiles

(3) Le détail des « fournisseurs étrangers » est le suivant :

En DT	2009	2008
VOLKSWAGEN	90 949 387	86 925 998
AUDI	12 049 738	2 873 853
RENAULT TRUCKS	30 165 514	13 891 021
ITOCHU CORPORATION (TCM)	2 298 357	3 076 876
PORSCHE	1 400 489	650 866
Divers	88 369	86 925 998
TOTAL	**136 951 854**	**107 418 615**

Source : ENNAKL Automobiles

(4) Les soldes des "fournisseurs étatiques" sont détaillés comme suit :

En DT	2009
Receveur de la douane BR Ariana	23 397
OMMP	8 177
DAR AMEL	5 000
TOTAL	**36 574**

Source : ENNAKL Automobiles

(5) Le détail de la rubrique "fournisseurs effets à payer" est le suivant :

En DT	2009
A C S	6 029
CARROSSERIE ABDERARAOUF	6 362
CAR GROS	1 871 562
GENERAL RADIATEUR	6 882
IMEM	3 374
SCCM	40 689
SIMEC	2 061
CARGOBENNES	12 938
TRUCKS GROS	738 829
TOTAL TUNISIE	11 582
TOTAL	**2 700 309**

Source : ENNAKL Automobiles

(6) Le détail de cette rubrique "fournisseurs retenue de garantie" est le suivant :

En DT	2009
BOUZGUENDA ET FRERES	274 165
SOBATRAS	29 627
FONDATION TRAVAUX SPECIAUX	30 995
STE SOPEM	3162
BELKHERIA TRAVAUX PUBLIC	2 942
ETS TRABELSI INDUSTRIES	1 020
ENTRELEC	12 483
Retenues avant 2007	17 986
TOTAL	**372 380**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 12 : Autres passifs courants

En DT	2009	2008
Personnel et comptes rattachés	2 169	241 662
Clients avances et acomptes sur commandes (1)	2 755 701	3 327 727
Comptes groupes[69]	83 583	-
Etat et collectivités publiques (2)	9 212 063	6 104 196
Provision pour congés payés	501 452	391 452
Provision pour départ à la retraite	216 000	
Débours cartes grises	111 783	99 707
Actionnaires dividendes à payer	423	350
CNSS	412 062	355 432
Assurance groupe	116 161	105 724
Échéance à moins d'un an effets ELBOUNIANE	2 510 233	2 506 516
Charges à payer	1 521 462	274 150
Produits constatés d'avances	22 583	31 848
Créditeurs divers	33 797	-
TOTAL	**17 499 472**	**13 438 763**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) Le détail de cette rubrique est le suivant :

En DT	2009
Clients taxis et taxis interurbains	924 467
Clients ventes en devise	1 688 488
Clients avances sur réparation atelier	33 071
Clients avances sur achats pièces de rechange	64 915
Clients extension de garantie	16 827
Divers	27 933
TOTAL	**2 755 701**

Source : ENNAKL Automobiles

(2) Cette rubrique est détaillée comme suit :

En DT	2009
Impôts sur les sociétés de l'année 2009	7 898 806
Déclaration mensuelle du mois de Novembre et de décembre	371 851
3ème acompte provisionnel	678 606
Déclaration rectificative de l'impôt sur les sociétés de 2007	262 800
TOTAL	**9 212 063**

Source : ENNAKL Automobiles

[69] Il s'agit du loyer du showroom de Dubosville.

Note 13 : Concours bancaires et autres passifs financiers

En DT	2009	2008
BNA	-	15 560
ATB	-	816 341
BIAT TUNISAIR IMMAT RVI[70]	27 151	38 016
BIAT TUNISAIR IMMAT VW[71]	603 374	1 118 114
BIAT DEBOURS	1 417 568	-
BH	-	255
TOTAL	**2 048 093**	**1 988 286**

Source : ENNAKL Automobiles

Notes sur l'état de résultat

Note 1 : Chiffre d'affaires

En DT	2009	2008
Ventes véhicules neufs	296 998 925	253 302 280
Ventes véhicules neufs en hors taxe	5 146 421	2 196 587
Ventes pièces de rechange	10 605 643	9 309 456
Ventes travaux atelier	2 592 478	1 809 903
Ventes garanties pièces de rechange	970 162	898 033
Ventes garanties mains d'œuvres	102 878	35 163
Ventes lubrifiants	832 375	889 840
Ventes carburants	56 124	82 930
Ventes travaux extérieurs véhicules neufs	380 621	223 165
Ventes accessoires véhicules neufs[72]	966 501	-
Ventes équipements RT[73]	568 645	-
TOTAL	**319 220 772**	**268 747 357**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 2 : Remises accordées sur ventes

En DT	2009	2008
Remises accordées sur ventes véhicules neufs (1)	2 370 234	1 200 937
Remises accordées sur ventes pièces de rechanges	419 903	494 963
Avoirs sur reprise du stock rossignol	-	1 590 397
TOTAL	**2 790 137**	**3 286 296**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) : les remises accordées sur les ventes véhicules neufs sont réparties comme suit :

En DT	2009	2008
Activité véhicules neufs	553 581	427 205
Activité véhicules industriels RT et TCM	1 816 653	773 732
TOTAL	**2 370 234**	**1 200 937**

Source : ENNAKL Automobiles

[70] Ces comptes sont des comptes fusionnés avec le compte BIAT principal.
[71] Ces comptes sont des comptes fusionnés avec le compte BIAT principal.
[72] Les ventes d'accessoires et les ventes des équipements RT réalisées au cours de l'exercice 2008 ont été intégrées dans la rubrique « ventes des véhicules neufs ».
[73] Les ventes d'accessoires et les ventes des équipements RT réalisées au cours de l'exercice 2008 ont été intégrées dans la rubrique « ventes des véhicules neufs ».

Note 2 : Achats de marchandises

En DT	2009	2008[74]
Achats de véhicules neufs	236 131 895	192 358 129
Achats de pièces de rechange	10 131 451	8 958 576
Achats des accessoires[75]	828 214	42 393
Achats équipements Renault[76]	547 205	-
Frais de transit	300 805	277 120
Droits de douane	41 532 809	38 487 679
Assurance maritime	361 478	268 059
Fret maritime	5 083 130	4 113 202
Frais de gardiennage (STAM)	213 045	398 928
Frais de magasinage	249 834	411 916
Frais d'acheminement	154 769	275 677
Achats de lubrifiants	591 846	552 228
Achats carburants	574 846	547 985
Travaux extérieurs	337 248	207 735
Achats atelier	182 090	64 591
Frais bancaires d'ouverture d'accréditif[77]	1 067 107	476 306
TOTAL	**298 287 773**	**247 440 526**

Source : ENNAKL Automobiles

Les achats des superstructures et des accessoires relatifs à l'année 2008 ont été intégrés dans la rubrique "Achats véhicules neufs".

Note 2 : Variation de stock

En DT	2009	2008
Stock des travaux encours		
Stock Initial	349 988	152 535
Stock Final	487 131	349 988
Stock de véhicules		
Stock Initial	86 292 617	73 465 840
Stock Final	106 048 535	86 292 617
Stock pièces de rechange		
Stock Initial	1 800 491	-
Stock Final	1 703 632	1 800 491
Stock lubrifiants		
Stock Initial	34 103	55 074
Stock Final	109 475	34 103
Stock carburants		
Stock Initial	13 875	23 259
Stock Final	11 175	13 875
TOTAL	**(19 868 875)**	**(14 794 366)**

Source : ENNAKL Automobiles

[74] Retraitement en pro forma.
[75] La marge brute de la période relative à l'activité accessoire est de 16,70%.
[76] La marge brute de la période relative aux ventes des superstructures est de 9,84%.
[77] La forte augmentation du poste est due a une augmentation substantielle des frais de confirmation réclamés par les correspondants étrangers suite à la crise financière internationale.

Note 3 : Frais de distribution

En DT	2009	2008
Commissions sous-concessionnaires	678 470	567 932
Commissions sur vente personnel	127 620	118 908
Charge salariale des commerciaux	965 311	810 564[78]
Bonus sous-concessionnaires	297 200	184 775
Frais marketing	813 015	508 028
Abonnements constructeurs	31 660	42 000
Autres frais sur vente (1)	713 721	184 349
TOTAL	**3 626 997**	**2 416 555**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) : Le détail de cette rubrique est le suivant :

En DT	2009	2008
Remboursement 1ère inspection véhicules neufs	176 204	33 287
Gratuités accessoires relatives à des opérations commerciales [79]	280 079	-
Frais des plaques d'immatriculation	82 746	73 619
Frais de lavage des véhicules neufs à la livraison [80]	60 286	28 341
Frais d'homologation et de visite technique	45 846	31 242
Divers	68 561	17 860
TOTAL	**713 721**	**184 349**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 4 : Autres produits d'exploitation

En DT	2009	2008
Ristournes sur chiffre d'affaires constructeurs	1 768 417	1 974 378
Quote-part dans les charges communes	253 657	-
Participation marketing constructeurs	177 464	427 316
Commissions sur vente en hors taxe	188 335	128 008
Quote-part de la subvention d'équipement	20 500	20 500
Ristourne sur chiffre d'affaires local	2 485	1 405
Inscription 4CV	21 400	16 975
Consultation Douane	22 020	1 020
Ventes déchets	792	225
Ristournes TFP	48 339	23 535
Location[81]	164 710	68 425
Transfert de charge (1)	352 949	501 412[82]
TOTAL	**3 021 071**	**3 163 199**

Source : ENNAKL Automobiles

[78] Retraitement en pro forma.
[79] Les achats d'accessoires fournis gratuitement aux clients dans le cadre des actions commerciales promotionnelles réalisées.
[80] L'activité lavage a été confiée a un sous-traitant externe à partir du mois de Juillet 2008.
[81] Il s'agit des locations suivantes (la location d'une partie du local administratif et du magasin pièce de rechange au profit de CAR GROS, la location du fond de commerce Ali Darghouth au profit de la société Mécanau et la location du terrain sis à Dubosville au profit de la société E.V.I)
[82] Retraitement en Pro Forma.

(1) : Le détail de ce solde est le suivant :

En DT	2009
Remboursement des garanties des sous concessionnaires	270 583
Prise en charge par VW du salaire du personnel technique	55 179
Autres remboursement de charge	27 187
TOTAL	**352 949**

Source : ENNAKL Automobiles

Au cours de l'année 2008, les affectations des voitures de fonction et de service ainsi que les dons accordés sous forme de voiture sont comptabilisés dans le compte transfert de charge.

Note 5 : Autres charges d'exploitation

En DT	2009	2008
Remboursements garanties sous concessionnaires	313 277	42 671
Dons et subventions	425 990	217 177
Réceptions cadeaux et restaurations	102 686	62 694
Documents et abonnements locaux	20 888	38 577
Frais séminaires	24 310	30 894
Jetons de présence	75 000	65 200
Divers charges	19 456	14 065
TOTAL	**981 607**	**471 279**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 6 : Frais d'administration

En DT	2009	2008
Entretien et réparation	579 075	438 526
Gardiennage	394 688	335 733
Personnel intérimaire et sous-traitance générale	415 525	347 125
Honoraires	698 260	116 946
Energie	453 164	409 493
Charge de personnel (autre que la charge salariale des commerciaux)	6 272 402	4 759 174[83]
Assurance	162 318	164 882
Impôts et taxes	327 486	272 222
Frais de déplacement	1 110 374	722 984
Location	125 839	12 317
Dotations aux amortissements	1 333 976	1 144 551
Dotations aux provisions (1)	731 961	3 481 686
Reprises sur provisions	(171 213)	(1 634 692)
TOTAL	**12 433 854**	**10 570 948**

Source : ENNAKL Automobiles

[83] Retraitement en pro forma.

(1) Les provisions constituées au cours de l'exercice 2009 sont détaillées comme suit :

En DT	2009
Provision pour risque d'exploitation	600 000
Provision pour risques et charges	34 000
Provision sur les encours des prêts au personnel inactif	97 961
TOTAL	**731 961**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 7 : Charges financières

En DT	2009	2008[84]
Frais bancaires (1)	316 184	137 841
Pertes de change	464 153	6 783
Autres charges financières (2)	150 608	17 430
Gains de change	(133 940)	21 281
TOTAL	**797 006**	**140 773**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) Le détail de cette rubrique est le suivant :

En DT	2009	2008
Commissions d'aval	21 854	38 035
Frais d'escompte	249 052	43 700
Autres frais et commissions bancaires	45 278	56 106
TOTAL	**316 184**	**137 841**

Source : ENNAKL Automobiles

(2) Le détail de la rubrique "Autres charges financières " est le suivant :

En DT	2009	2008
Intérêts sur financement en devise	92 085	-
Intérêts sur crédit bancaire	44 167	-
Intérêts sur compte courant	14 357	17 430
TOTAL	**150 608**	**17 430**

Source : ENNAKL Automobiles

[84] Retraitement en pro forma.

Note 8 : Produits des placements

En DT	2009	2008
Produits sur placement[85]	59 059	536 684
Produits sur placement SICAV[86]	131 427	248 232
Plus value sur participation[87]	778 087	-
Dividendes reçus (1)	1 074 238	213 822
Intérêts sur prêts sociétés de groupe[88]	12 243	75 856
Intérêts créditeurs	117 509	100 687
Autres produits financiers	38 807	79 744
TOTAL	**2 211 370**	**1 255 026**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) les dividendes reçus au cours de cette période se détaillent comme suit :

En DT	2009	2008
Dividendes société CAR GROS	749 850	-
Dividendes société ADWIA	-	7 456
Dividendes sur participation ATL	145 428	206 367
Dividendes sur placements SICAV ATB	109 421	-
Dividendes sur placements SICAV BNA	13 491	-
Dividendes sur placements SICAV BIAT	23 350	-
Dividendes sur placements SICAV ALHIFADH	14 661	-
Dividendes sur placements SICAV MAC	18 036	-
TOTAL	**1 074 238**	**213 822**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 9 : Autres gains ordinaires

En DT	2009	2008[89]
Produits non récurrents[90]	418 343	438 713
Différences de règlement et débours	200 578	82 085
Profits sur cessions d'immobilisations (1)	3 616 101	64 354
TOTAL	**4 235 022**	**585 152**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) Le détail de cette rubrique est le suivant :

En DT	2009	2008
Cession titres "E.V.I"	1 250 599	-
Cession titres "LE MARCHAND DE L'IMMOBILIER"	250 552	-
Cession du terrain sis à Dubosville	1 522 188	-
Cession terrain sis à Charguia	507 362	-
Cession matériels de transport	85 400	64 354
TOTAL	**3 616 101**	**64 354**

Source : ENNAKL Automobiles

[85] Il s'agit principalement des intérêts sur placement en devise sur 3 mois rémunéré à un taux de 4,5%.
[86] Revenus des valeurs mobilières de placement en SICAV obligataires.
[87] C'est la plus value réalisée sur les ventes partielles de la participation dans la société ATL.
[88] Il s'agit des intérêts courus au 2009 pour un taux annuel de 5% sur le prêt en compte courant de 250 000 dinars à la société EVI.
[89] Retraitement en pro forma.
[90] Cette rubrique est composée essentiellement des apurements des anciens comptes fournisseurs pour un montant de 187 024 dinars et l'apurement des suspens bancaires antérieurs à l'année 2007 pour un montant de 83 543 dinars.

Note 10 : Autres pertes ordinaires

En DT	2009	2008[91]
Autres pertes sur exercices antérieurs	1 250 599	-
Pertes sur créances irrécouvrables[92]	250 552	180
Pertes sur cessions d'immobilisations (1)	1 522 188	-
Pertes sur affaires en contentieux	507 362	126 312
Différences de règlement et débours	85 400	30 475
Pénalités de retard		49 318
TOTAL	**1 649 626**	**206 285**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) : Le détail de cette rubrique est le suivant :

En DT	2009
Cession titres "PRINCESSE PRIVATE AVIATION"	1 349 895
Cession matériels de transport	1 373
TOTAL	**1 351 269**

Source : ENNAKL Automobiles

Note sur les engagements hors bilan

En DT	2009	2008[93]
Cautions pour admission temporaire	573 700	2 274 385
Cautions définitives	1 404 469	1 582 465
Cautions de retenue de garantie	524 306	533 865
Cautions provisoires	96 895	1 084 802
Autres cautions bancaires	1 285 000	1 749 000
Effets avalisés (EL BOUNIANE)	2 506 516	5 013 031
TOTAL	**6 390 886**	**12 237 548**

Source : ENNAKL Automobiles

[91] Retraitement en pro forma.
[92] Cette rubrique enregistre les apurements des créances de la société suite à l'établissement d'un procès-verbal de carence.
[93] Retraitement en pro forma.

I.1.3 Tableau des immobilisations de la société ENNAKL au 31/12/2009

En DT	VALEURS BRUTES COMPTABLES				AMORTISSEMENTS LINEAIRES				Valeur comptable nette au 31/12/2009
	Cumul des acquisitions 31/12/2008	Acquisitions en 2009	Cession/Reclassements en 2009	Cumul au 31/12/2009	Cumul des amortissements 31/12/2008	Dotations en 2009	Cession en 2009	Cumul au 31/12/2009	
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES									
Logiciels informatiques	717 44	103 203	-	820 647	213 829	235 043	-	448 872	
Total immobilisations incorporelles	**717 444**	**103 203**	**-**	**820 647**	**213 829**	**235 043**	**-**	**448 872**	**371 774**
IMMOBILISATIONS CORPORELLES									
Terrains	7 631 734	1 211 096	1 630 450	7 212 381	-	-	-	-	
Constructions	5 596 887	967		5 597 854	3 060 359	303 405		3 363 764	
Installation technique	-	273 081		273 081	-	8 682		8 682	
A A I Technique	401 966	-		401 966	394 102	1 703		395 805	
A A I Générale	2 002 481	451 205	106 976	2 346 710	1 152 553	166 224	12 629	1 306 148	
Matériels de transport	2 097 710	574 038	561 974	2 109 774	875 586	377 193	351 641	901 138	
Equipements de bureau	631 362	72 567	589	703 339	403 969	36 104	36	440 038	
Matériel informatique	980 673	92 826	2 380	1 071 118	693 058	146 437	491	839 004	
Matériels et outillages	1 927 456	97 321	337 461	1 687 316	1 121 482	79 218	20 034	1 180 666	
Immobilisations en cours	1 680	2 545 097	-	2 546 778	-				
Total immobilisations corporelles	**21 271 949**	**5 318 199**	**2 639 831**	**23 950 317**	**7 701 109**	**1 118 967**	**384 831**	**8 435 246**	**15 515 072**
Avances et commandes sur immobilisations[94] (*)				1 413 777					1 413 777
TOTAL DES IMMOBILISATIONS	**21 989 393**	**5 421 402**	**2 639 831**	**26 184 741**	**7 914 938**	**1 354 010**	**384 831**	**8 884 118**	**17 300 623**

[94] Avance à la société Bouzguenda et frères (Aménagement du parc la Goulette.

I.1.4 Tableau des titres de participation de la société ENNAKL au 31/12/2009

Action	Activité	Participations cumulées fin 2008			Acquisitions 2009.			Cession 2009		
		Nombre d'actions Souscrites /achetées	Cours	Valeur d'acqu.	Nombre d'actions Souscrites /achetées	Cours	Valeur d'acqu	Nombre d'actions cédées	Cours	Valeur de cession
Le marchand de l'immobilier (2)	Promotion immobilière	64 994	100	6 499 400				64 994	103,86	6 749 952
Ennakl Véhicule Industrielle (2)	Vente véhicules industriels	22 494	100	2 249 400				22 494	155,60	3 499 999
Car Gros	Vente en gros de pièces de rechange"	4 999	100	499 900						
A.T.L	Leasing	1 375 778	3,34	4 590 971				525 318	2,55	1 339 607
		963 045	2,00	1 375 778						
ATTIJARI BANK	Banque	578 256	13,19	7 627 197	72 280	15	1 084 230			
		108 675	14,56	1 582 800	13 585	15	203 775			
Princesse private aviation	Transport aérien				54 999	100,00	5 499 900	54 999	75,46	4 150 005
STPA (1)	Agricole				546 894	1,09	599 943			
SDA EL KED 2 (1)	Agricole				194 994	**0,03**	**5 986**			
TOTAL				**24 425 446**	**194 994**		**7 393 834**			**15 739 562**

II. ETATS FINANCIERS INDIVIDUELS DE LA SOCIETE ENNAKL AU 31/12/2008

II.1.1 Etats financiers individuels de la société ENNAKL au 31/12/2008

ACTIF

En DT	Note	2008	2007
ACTIF			
ACTIF NON COURANT			
Actifs immobilisés			
Immobilisations incorporelles	**1**	717 444	357 994
Amortissements des immobilisations incorporelles		(213 829)	-37868
Total immobilisations incorporelles		**503 615**	**320 126**
Immobilisations corporelles	**1**	21 271 949	16 446 278
Amortissements des immobilisations corporelles		(7 701 110)	-7 004 396
Total immobilisations corporelles		**13 570 838**	**9 441 882**
Immobilisations financières	**2**	24 475 326	2798580
Autres immobilisations financières	**3**	778 634	288 410
Provisions pour dépréciation		-	-
Total immobilisations financières		**25 253 960**	**3 086 990**
Total actif immobilisé		**39 328 414**	**12 848 998**
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		**39 328 414**	**12 848 998**
ACTIFS COURANTS			
Stocks	**4**	88 491 074	72 522 030
Provisions pour stocks		(1 800 491)	-11 116
Stocks nets		**86 690 583**	**72 510 914**
Clients et comptes rattachés	**5**	17 195 358	30 588 072
Provisions sur comptes clients		(1 617 370)	-1 357 001
Clients nets		**15 577 988**	**29231071**
Autres actifs courants	**6**	13 382 971	7 312 621
Placements et autres actifs	**7**	16 106 111	32 923 421
Liquidités et équivalents de liquidités	**8**	7 450 430	8 304 803
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		**139 208 084**	**150 282 830**
TOTAL DES ACTIFS		**178 536 498**	**163 131 828**

Source : ENNAKL Automobiles

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

En DT	Note	2008	2007
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
CAPITAUX PROPRES			
Capital social		11 590 000	11 590 000
Réserves		2 229 463	2 229 463
Fonds social		4 410 299	3 803 094
Subvention d'équipement		164 000	205 000
Autres capitaux propres		608 047	-
Résultats reportés		4 384 810	346 893
TOTAL CAPITAUX PROPRES		**23 386 618**	**18 174 450**
Résultat de l'exercice		18 395 380	14 642 767
TOTAL CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION	**7**	**41 781 999**	**32 817 217**
PASSIFS			
PASSIFS NON COURANTS			
Autres passifs non courants	**8**	2 506 516	-
Provision pour Risques et Charges	**9**	63 826	266 574
Dépôts et cautionnements	**10**	4 000	0
TOTAL PASSIF NON COURANT		**2 574 341**	**266 574**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	**11**	118 753 109	118 345 114
Autres passifs courants	**12**	13 438 763	11 702 923
Concours bancaires et autres passifs financiers	**13**	1 988 286	-
TOTAL PASSIFS COURANTS		**134 180 157**	**130 048 037**
TOTAL PASSIFS		**136 754 499**	**130 314 611**
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**178 536 498**	**163 131 828**

Source : ENNAKL Automobiles

ETAT DE RESULTAT

En DT	Note	2008	2007
Produits d'exploitation			
Revenus	**1**	265 461 061	212 287 304
Autres produits d'exploitation	**2**	2 661 787	5 143 815
Transferts de charges		501 412	302 187
Total des produits d'exploitation		**268 624 260**	**217 733 306**
Charges d'exploitation			
Variation des stocks et en cours	**3**	(14 794 366)	36 753
Achats de marchandises consommés	**4**	247 025 059	192 802 785
Charges de personnel	**5**	5 689 646	5 106 289
Dotations aux amortissements et aux provisions	**6**	2 991 545	750 208
Autres charges d'exploitation	**7**	4 717 753	3 841 436
Total des charges d'exploitation		**245 628 636**	**202 537 471**
Résultat d'exploitation		**22 995 624**	**15 195 835**
Charges financières nettes	**8**	617 080	21 409
Produits de placements	**9**	1 255 026	2 470 488
Autres gains ordinaires	**10**	554 678	174 479
Autres pertes ordinaires	**11**	175 810	19 834
Résultat des activités ordinaires avant impôts		**24 012 438**	**17 799 559**
Impôts sur les sociétés		5 617 057	3 156 792
Résultat de l'exercice après impôt		**18 395 381**	**14 642 767**
Effet de modification comptable		608 047	0
Résultat après modification comptable		**19 003 427**	**14 642 767**

Source : ENNAKL Automobiles

ETAT DE FLUX DE TRESORERIE

En DT	2008	2007
Résultat net avant impôts	24 012 438	14 642 767
Ajustements pour :		
Amortissements	1 144 551	733 524
Provisions	1 846 995	(3 101 948)
Variation des :		
Stocks	(15 969 044)	(23 570 968)
Créances	7 620 874	(19 647 558)
Autres actifs	(5 807 354)	(2 644 350)
Fournisseurs	407 995	50 013 731
Autres passifs	1 480 023	16 403
Plus ou moins value de cession	(64 354)	0
Variation des capitaux propres	567 047	0
Résultat des opérations de placement	12 507 955	0
Encaissement des dividendes	(213 822)	0
Variation réserves spéciales de réévaluation	-	(23 921)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	**27 533 302**	**16 417 680**
Décaissements provenant de l'acquisition d'imm. corp. et incorp.	(5 501 098)	(314 973)
Encaissements provenant de la cession d'imm. corp. et incorp.	108 455	(3 789 786)
Décaissements prov. de l'acquisition d'immo. fin.	(17 085 775)	(10 788 313)
Encaissements prov. de la cession d'immo. fin.	-	
Encaissements prov. de la cession de placements	-	
Encaissements sur prêts du personnel	-	
Encaissements prêt société du groupe	5 000 000	
Encaissements provenant de la cession d'immobilisation financière		4 560 770
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	**(17 478 418)**	**(10 332 302)**
Encaissements subvention d'équipement		125 000
Dividendes et autres distributions	(10 604 850)	(4 636 000)
Décaissements au profit de la société El Bouniane	(2 506 516)	0
Décaissements fonds social		0
Encaissements provenant des dividendes	213 822	0
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	**(12 897 543)**	**(4 511 000)**
Variation de trésorerie	(2 842 659)	1 574 378
Trésorerie au début de l'exercice	**8 304 803**	**6 730 425**
Trésorerie à la fin de l'exercice	**5 462 144**	**8 304 803**

Source : ENNAKL Automobiles

II.1.2 Notes aux états financiers individuels de la société ENNAKL au 31/12/2008

Notes au bilan

Note 1 : Immobilisations corporelles et incorporelles

En DT	2008	2007
Immobilisations incorporelles	**717 444**	**43 021**
Logiciels informatiques	717 444	43 021
Immobilisations corporelles	**21 271 949**	**16 136 868**
Terrains	7 631 737	4 060 778
Constructions	5 596 887	5 271 291
AAI Technique	401 965	401 966
AAI Générale	2 002 481	1 652 981
Matériels de transport	2 097 710	1 880 896
Equipements de bureau	631 362	534 844
Matériel informatique	980 673	803 973
Matériels et outillages	1 927 456	1 530 139
Immobilisations en cours	1 678	0
Total	**21 989 393**	**16 179 889**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 2 : Les immobilisations financières

Actions	Activités	Participations 2007		
		Nbre actions	Cours	Valeur
Le marchand de l'immobilier (1)	Promotion immobilière	19 994	100	1 999 400
Ennakl Véhicule Industrielle (2)	Commerciale	2 494	120	299 280
Car Gros	Vente en gros	4 999	100	499 900
A.T.L (3)	Lesasing	-	-	-
Attijari Bank	Banque	-	-	-
Total				**2 798 580**

Participations 2008			TOTAL	% de détention
Nbre actions	Cours	Valeur		
45 000	100*	4 500 000	**6 499 400**	**99,99%**
20 000	100*	2 000 000	**2 299 280**	**99,99%**
-	-	-	**499 900**	**99,99%**
1 375 778 963 045	3,337 2,000	4 590 971 1 375 778	**9 209 997**	**13,76%**
578 256 108 675	13,190 14,565	7 627 197 1 582 800	**9 209 997**	**2,29%**
		21 676 746	**24 475 326**	

(1) Au cours de 2008 la souscription des nouvelles actions dans la société le Marchand de l'Immobilier a servi au remboursement du prêt de 4 500 000 DT.

(2) Au cours de l'exercice 2008 la souscription de nouvelles actions dans le capital de la société ENNAKL Véhicule Industrielle a servi au remboursement du prêt accordé en partie au cours de

2007 pour un montant de 500 000 DT et une autre partie au cours de 2008 pour un montant de 1 500 000 DT.

(3) Les titres ATL ont fait l'objet d'un changement de catégorie pour passer d'un placement à court terme à un placement à long terme sans changement de valeur suite au changement dans l'intention de détention à cour terme à une détention à long terme.

(*) Valeur nominale.

Note 3 : Autres Immobilisations financières

En DT	2008	2007
Dépôt et cautionnement	7 054	54
Prêts au personnel sur fonds social	662 581	0
Prêts au personnel fonds propres	108 999	288 356
Total	**778 634**	**288 410**

Source : ENNAKL Automobiles

Au 31 Décembre 2007 les prêts accordés sur les fonds social sont présentés en déduction des réserves pour fonds social.

Note 4 : Stocks

En DT	2008	2007
Stock véhicules neufs		
VW/VWU/AUDI	58 617 841	58 410 347
RT	17 862 582	12 726 152
TCM	2 746 790	1 004 578
PORSCHE	885 403	150 085
Stock véhicules neufs encours de dédouanement		
VW/VWU/AUDI	4 374 170	0
RT	1 805 831	0
Stock pièces de rechange	1 800 491	
Stock des travaux en cours	349 988	152 535
Stock de carburants et de lubrifiants	47 978	78 333
Sous total	**88 491 074**	**72 522 030**
Provisions sur stocks	-1 800 491	-11 116
Stocks nets	**86 690 583**	**72 510 914**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 5 : Clients et comptes rattachés

En DT	2008	2007
Clients étatiques	5 770 635	3 283 703
Clients leasing (1)	1 599 123	0
Clients constructeurs (2)	1 617 005	0
Clients groupes (3)	5 771 840	0
Clients sociétés et particuliers	1 439 182	19 714 178
Autres clients	-	-
Effets à recevoir	6 498 319	7 181 456
Clients douteux	-	-
Clients douteux, chèques impayés	38 194	40 540
Clients douteux, chèques impayés	232 899	368 195
Sous total	**22 967 197**	**30 588 072**
Provisions sur clients et comptes rattachés	**1 617 370**	**1 357 001**
Clients nets	**21 349 827**	**29 231 071**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) Le solde du poste clients leasing se détaille comme suit :

En DT	2008
CIL	288 660
Attijari Leasing	193 230
Hannibal Lease	165 380
Tunisie Leasing	483 706
Beast Lease	56 780
UBCI Leasing	196 708
ATL	214 660
TOTAL	**1 599 124**

Source : ENNAKL Automobiles

(2) Le solde du poste clients groupes est détaillé comme suit :

En DT	2009
Clients CAR GROS	2 085 067
Clients TRUCKS GROS	3 686 774
TOTAL	**5 771 841**

Source : ENNAKL Automobiles

(3) Le solde du poste client constructeurs est détaillé comme suit :

En DT	2008
VOLKSWAGEN/AUDI (compte garantie)	1 125 406
RENAULT TRUCKS/TCM (compte garantie)	471 023
PORSCHE (compte garantie)	18 568
TOTAL	**1 617 005**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 6: Autres Actifs Courants

En DT	2008	2007
Débiteurs divers	3 709	-
Avances et prêts au personnel	140 949	71 289
Acomptes provisionnels	2 943 694	2 694 772
Report de TVA	7 389 082	3 888 849
Autres impôts et taxes	34	25891
Débours douanes	197 861	-
Comptes groupe (1)	527 493	-
Fournisseurs avances et acomptes [95]	78 000	-
Charges constatées d'avance [96]	68 338	194 953
Produits à recevoir (2)	2 033 811	436 867
Sous total	**13 382 971**	**7 312 621**
Provisions sur clients et comptes rattachés	-	-
TOTAL	**13 382 971**	**7 312 621**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) Le solde du compte Groupe au 31/12/2008 est détaillé comme suit :

En DT	2008
Car Gros[97]	153 141
Trucks Gros[98]	51 399
Ennakl Véhicule Industrielle E.V.I[99]	250 112
Goulette Shipping Cruise[100]	72 841
Sous total	**527 493**

Source : ENNAKL Automobiles

(2) Cette rubrique est détaillée comme suit :

En DT	2008
Ristourne sur chiffre d'affaires constructeurs	1 795 903
Participation de RENAULT TRUCKS	72 936
Facturation clients garanties	118 624
Intérêts sur placements	40 097
Intérêts courus sur crédit EVI	6 250
TOTAL	**2 033 811**

Source : ENNAKL Automobiles

[95] Il s'agit des avances relatives au marché d'aménagement de notre nouveau pars sis à la Goulette accordées à la société « Compagnie de Construction des Routes »
[96] Il s'agit des commissions d'aval payées d'avance sur les effets ELBOUNIANE pour un montant de 38 860 DT pour l'année 2009 et de 29 478 DT pour l'année 2010.
[97] Il s'agit principalement des facturations des charges communes non encore réglées au 31/12/2008.
[98] Il s'agit principalement des facturations des charges communes non encore réglées au 31/12/2008.
[99] Il s'agit d'un prêt en compte courant consenti à l'EVI pour un montant de 250 000 DT.
[100] Il s'agit des notes de débit relatives aux remboursements des frais de Mr Mustapha Jabeur.

Note 7 : Placements et autres actifs financiers au 31/12/2008 est détaillé comme suit :

En DT	2009	2008
Prêts aux sociétés de groupe	-	4 500 000
Placement en devise[101]	1 141 335	-
Placements SICAV (1)	9 192 936	27 130 049
Autres prêts	-	577 834
Produits à recevoir	-	715 538
TOTAL	**10 334 271**	**32 923 421**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) Il s'agit des placements en SICAV obligataire auprès des banques et les intermédiaires en bourse se détaillant comme suit :

Nbre d'actions	Nbre d'actions	Valeur liquidative
ATB	73 000	108,049
FINACORPS	1 844	103,765
BIAT	5 000	104,794
UBCI	5 600	102,191

Source : ENNAKL Automobiles

[101] Il s'agit d'un placement de 650 000 Euros sur 3 mois à partir du 17/10/2008 pour taux de 4,5%

Note 8 : Liquidités et équivalents de liquidités au 31/12/2008 est détaillé comme suit :

En DT	2008	2007
Effets à l'encaissement	2 450 164	1 337 761
Chèques à l'encaissement	145 629	255
Banques créditrices	**4 829 536**	**6 844 858**
ATTIJARI BANK	*79 347*	*29 954*
BFT	*2 139 077*	*2 051 855*
BH	*-*	*51 141*
UIB	*10 403*	*-10 152*
STB	*-*	*324 729*
BT	*79 824*	*-*
BNA	*111 049*	*152 321*
UBCI	*750 697*	*572 738*
ATB	*-*	*2 163 673*
ATB DUBOSVILLE	*-*	*-*
ATB DEVISE	*201 975*	*892 835*
BT Devise	*-*	*500 794*
ABC	*13 232*	*13 022*
BIAT	*1 358 291*	*12 844*
City BANK	*-*	*48 007*
AMEN BANK	*32 603*	*41 047*
AMEN BANK ENNASR	*63 403*	*-*
CCP	*38*	*50*
Caisse recettes	-	-
Caisse dépenses	14 700	120 082
Virements de fond	0	1 847
TOTAL	**7 450 430**	**8 304 803**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 9 : Capitaux propres

En DT	2009	2008
Capital social	11 590 000	11 590 000
Fonds social (1)	4 410 299	3 803 094
Résultats antérieurs	4 384 810	346 893
Réserves	2 229 463	2 229 463
Modifications Comptables[102]	608 047	0
Subvention d'équipement	164 000	205 000
TOTAL CAPITAUX PROPRES AVANT RESULTAT DE LA PERIODE	**23 386 618**	**18 174 450**
Résultat de l'exercice	18 395 380	14 642 767
TOTAL CAPITAUX PROPRES APRES RESULTAT DE LA PERIODE	**41 781 999**	**32 817 217**

Source : ENNAKL Automobiles

[102] Il s'agit des corrections d'erreurs suit à des omissions de comptabilisation des charges et des produits relatifs à l'exercice 2008.
Le montant total des corrections des produits et de 1 405 289 DT, alors que les corrections des compte de charge de l'exercice en question est de 797 242 DT, d'où un impact net de 608 047 DT après impôt

(1) Le détail de la rubrique fonds social se détaille comme suit :

En DT	2008
Réserve pour fonds social au 31/12/2007	**4 609 524**
A déduire	
Aides et dons au personnel	174 892
Financement activité sportive	4 050
Financement du coût de la restauration	25 575
A ajouter	
Produits des prêts accordés au personnel	5 292
FONDS SOCIAL DISPONIBLE AU 31/12/2009	**4 410 299**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 10 : Autres passifs non courants

En DT	2008	2007
Effets à payer à plus d'un an (Société Elbouniane)	2 506 516	-
TOTAL	**2 506 516**	**-**

Source : ENNAKL Automobiles

- Il s'agit des effets avalisés pour le compte de la société ELBOUNIANE payable à terme échu par trimestre pour un montant de 626 629 DT.
- Le montant initial du prêt est de 10 026 062 DT, la première échéance a été payée le 31/03/2007 et la dernière sera payée le 31/12/2010.

Note 11 : Provision pour risques et charges

En DT	2008	2007
Provision pour prime de productivité		37 088
Provision pour indemnisation		100 000
Provision pour risques judiciaires	63 826	126 719
Autres provisions		2 767
TOTAL	**63 826**	**266 574**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 12 : Dépôts et cautionnement

En DT	2008	2007
Dépôts et cautionnements	4 000	-
TOTAL	**4 000**	**-**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 13 : Fournisseurs et comptes rattachés

En DT	2008	2007
Fournisseurs locaux (1)	3 991 536	10 824 870
Fournisseurs groupes (2)	4 981 112	
Fournisseurs étrangers (3)	107 418 615	107 285 776
Fournisseurs étatiques[103]	-3 932 765	0
Fournisseurs, effets à payer	80 839	676 294
Fournisseurs retenue de garantie	33 771	17 986
Fournisseurs factures non parvenues (4)	6 180 001	0
TOTAL	**118 753 109**	**118 804 926**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) le détail de la rubrique "fournisseurs locaux" est le suivant :

En DT	2008
STIA	1 441 566
LIBYA OIL TUNISIE	185 708
FLY AIRWAYS	101 285
ASSURANCE LA CARTE	87 377
GTS	78 147
OXIA	42 449
Divers	2 055 004
TOTAL	**3 991 536**

Source : ENNAKL Automobiles

(2) le détail des "fournisseurs groupe" est le suivant :

En DT	2008
CAR GROS	3 231 770
TRUCKS GROS	1 749 342
TOTAL	**4 981 112**

Source : ENNAKL Automobiles

(3) Le détail des « fournisseurs étrangers » est le suivant :

En DT	2008
VOLKSWAGEN	86 925 998
AUDI	2 873 853
RENAULT TRUCKS	13 891 021
ITOCHU CORPORATION (TCM)	3 076 876
PORSCHE	650 866
TOTAL	**107 418 615**

Source : ENNAKL Automobiles

[103] Il s'agit des droits et taxes payés aux receveurs de douanes sur les opérations de dédouanement encours à la date du 31/12/2008.

(4) Le détail des "fournisseurs factures non parvenues" est le suivant :

En DT	2008
Factures non parvenues VOLSWAGEN	4 238 217
Factures non parvenues AUDI	135 953
Factures non parvenues RENAULT TRUCKS	1 805 831
TOTAL	**6 180 001**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 14 : Autres passifs courants

En DT	2008	2007
Personnel et comptes rattachés	241 662	2 606
Clients avances et acomptes sur commandes (1)	3 327 727	0
Comptes groupe	-	-
Etat et collectivités publiques	6 104 196	3 316 794
Provision pour congés payés	391 452	0
Provision pour départ à la retraite		
Débours cartes grises	99 707	0
Actionnaires dividendes à payer	350	295
CNSS	355 432	217 167
Assurance groupe	105 724	19 772
Échéance à moins d'un an effets (ELBOUNIANE)	2 506 516	7 519 547
Charges à payer	274 150	508 366
Produits constatés d'avances	31 848	116 587
Créditeurs divers	-	0
TOTAL	**13 438 763**	**11 701 134**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 15 : Concours bancaires

En DT	2008	2007
STB	15 560	-
ATB	816 340	-
BIAT TUNISAIR IMMAT RVI	38 016	-
BIAT TUNISAIR IMMAT VW	1 118 114	-
BH	255	-
TOTAL	**1 988 285**	**-**

Source : ENNAKL Automobiles

Notes sur l'état de résultat

Note 1 : Revenues

En DT	2008	2007
Ventes véhicules neufs	252 101 419	184 438 000
Ventes en hors taxe	2 196 587	-
Ventes pièces de rechange	7 224 097	24 938 000
Ventes travaux atelier	1 809 828	1 619 000
Ventes garanties	933 195	-
Ventes lubrifiants et carburants	972 770	1 292 000
Ventes travaux extérieurs véhicules neufs	223 165	-
TOTAL	**265 461 061**	**212 287 000**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 2 : Autres produits d'exploitation et transfert de charges

En DT	2008	2007
Ristourne sur chiffre d'affaires	1 974 378	1 527 117
Ristourne sur les actions marketing	427 316	-
Commission sur vente en hors taxe	128 008	-
Reprise sur provision	-	3 116 366
Quote part de la subvention	20 500	-
Ristourne sur chiffre d'affaires local	1 405	-
Inscription 4 CV	16 975	15 495
Consultation Douane	1 020	8 420
Ventes déchets	225	-
Ristournes TFP	23 535	42 880
Location[104]	68 425	-
Transfert de charge[105]	501 412	-
TOTAL	**3 163 199**	**4 710 278**

Source : ENNAKL Automobiles

[104] Il s'agit des loyers locaux de Charguia 2 et du centre Tunis respectivement payés par les sociétés CAR GROS et le société Méncanau
[105] Ce compte enregistre l'affectation en immobilisation « matériel de transport » des voitures initialement enregistrées en valeur d'exploitation.

Note 3 : Variation des stocks

En DT		2008
Stock des travaux encours		
	Stock Initial	152 535
	Stock Final	349 988
Stock de véhicules		
	Stock Initial	73 465 840
	Stock Final	86 292 617
Stock piéces de rechange		
	Stock Initial	
	Stock Final	1 800 491
Stock lubrifiants		
	Stock Initial	55 074
	Stock Final	34 103
Stocks carburants		
	Stock Initial	23 259
	Stock Final	13 875
TOTAL		**-14 794 366**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 4 : Achats de marchandises

En DT	2008	2007
Achats de marchandises pièces	8 958 576	41 303 010
Achats de marchandises de véhicules neufs	192 358 129	175 107 496
Autres frais achats	44 234 195	
Achats lubrifiants	552 228	
Achats carburants	547 985	
Achats pour atelier	123 817	
Achats accessoires et travaux extérieurs	250 129	
TOTAL	**247 025 059**	**216 410 506**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 5 : Charges du personnel

En DT	2008	2007
Salaires et compléments de salaires[106]	4 163 260	3 789 675
Charges sociales légales[107]	1 188 557	1 119 464
Congés payés	291 452	170 566
Autres Charges	45 377	26 584
TOTAL	**5 688 646**	**5 106 289**

Source : ENNAKL Automobiles

[106] Ce solde tient compte des indemnités de licenciement suit à l'approbation de la commission de contrôle des licenciements au cours de l'exercice 2008 pour un montant total de 663 175 DT.
[107] Ce montant tient compte de 116 407 DT relative à la cotisation patronale CNSS dans les indemnités de licenciement de l'année 2008.

Note 6 : Dotation aux amortissements et aux provisions

En DT	2008	2007
Dotations aux amortissements et résorptions	1 144 551	733 524
Dotations aux provisions pour risques et charges	63 826	0
Dotations aux provisions pour créances douteuses	1 617 370	16 684
Dotations aux provisions pour stock pièces de rechange	1 800 490	0
Reprises sur provisions des créances douteuses	-1 357 001	0
Reprises sur provisions pour risques et charges	-277 691	0
TOTAL	**2 991 545**	**750 208**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 7 : Autres charges d'exploitation

En DT	2008	2007
STEG	160 939	0
SONEDE	38 200	0
Commissions sur ventes	752 707	0
Consommation fournitures de bureaux	163 626	0
Carburants voitures de service	41 780	0
Achats divers	219 763	0
Sous-traitance générale	348 710	
Remboursement garanties	42 671	0
Locations	12 317	9 860
Entretiens et réparations	330 936	485 900
Primes d'assurance	164 882	165 737
Rémunération d'intermédiaires	63 088	576 716
Publicité, Publications et relations	509 859	256 116
Déplacement à l'étranger	488 597	442 304
Frais de mission à l'étranger	151 900	0
Déplacement en Tunisie	38 848	0
Cadeaux, missions et réceptions	62 694	0
Frais postaux	222 588	227 420
Personnel intérimaire	175 287	0
Frais actes et contentieux	53 858	0
Formation professionnel	30 894	0
Divers prestations et services	89 009	771 228
Dons et subventions accordées	217 177	116 310
Jeton de présence	65 200	75 000
Impôts et taxes	272 222	255 616
TOTAL	**4 717 752**	**3 382 207**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 8 : Charges financières

En DT	2008	2007
Intérêts / comptes courants	7 824	0
Frais bancaires (1)	614 147	459 229
Autres charges financières	9 607	0
Gains de change	21 281	0
Pertes de change	6 783	0
TOTAL	**617 080**	**459 229**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) le détail de la rubrique "frais bancaires" est le suivant :

En DT	2008
Frais relatif aux lettres de crédit	476 306
Autres frais et commissions bancaires	137 841
TOTAL	**614 147**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 9 : Produits des placements

En DT	2008	2007
Produits sur placement Bon de trésor	536 684	1 431 973
Plus value sur actions ATL	0	531 526
Produits sur placement SICAV[108]	248 232	61 442
Dividendes reçus[109]	213 823	0
Intérêts sur prêts sociétés de groupe	75 856	406 636
Intérêts créditeurs	100 687	0
Autres produits financiers	79 744	38 911
TOTAL	**1 255 026**	**2 470 488**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 10 : Autres gains ordinaires

En DT	2008	2007
Remboursement frais stand by	-	128 565
Différence de règlement débours	51 610	-
Produits non récurrents[110]	438 714	44 689
Profits sur cession d'immobilisation	64 354	1 225
TOTAL	**554 678**	**174 479**

Source : ENNAKL Automobiles

[108] Revenus des valeurs mobilières de placement en SICAV obligataires.
[109] Il s'agit des dividendes reçus au cours de l'année 2008 :
- Société ADWYA pour un montant de 7 455 DT ;
- Société ATL pour un montant de 206 367 DT.

[110] Au cours de l'exercice 2008, la société a bénéficié d'un abandon du constructeur VOLSWAGEN du 50% restant du montant de la pénalité relative à la mission d'audit sur la procédure de garantie appliqué pour un montant de 237 539 Euros.

Note 11 : Autres pertes ordinaires

En DT	2008	2007
Pénalités de retard	49 318	-
Perte sur affaire en contentieux (1)	126 492	-
TOTAL	**175 810**	**-**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) : Le détail de cette rubrique est le suivant :

En DT	2008
Perte sur affaire BOUISSA	45 196
Perte sur affaire société EZZOUCHE	16 384
Perte suite audit VW	37 093
Perte sur affaire Lassaad ben haddad	6 697
Autres	21 122
TOTAL	**126 492**

Source : ENNAKL Automobiles

Note sur les engagements hors bilan

En DT	2008	2007
Cautions pour admission temporaire	2 274 385	3 061 092
Cautions définitives	1 582 465	714 065
Cautions de retenue de garantie	533 865	197 108
Cautions provisoires	1 084 802	755 194
Autres cautions bancaires	1 749 000	1 266 000
Effets avalisés (ELBOUNIANE)	5 013 031	7 519 547
TOTAL	**12 237 548**	**13 513 006**

Source : ENNAKL Automobiles

III. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE LA SOCIETE ENNAKL AU 31/12/2009

III.1.1 Etats financiers consolidés de la société ENNAKL au 31/12/2009

ACTIF

En DT	Note	2009	2008
ACTIF			
ACTIF NON COURANT			
Actifs immobilisés			
Immobilisations incorporelles		820 647	717 444
Amortissements immobilisations incorporelles		(448 872)	(213 829)
Goodwill		-	344 719
Amortissements Goodwill		-	(3 987)
Total immobilisations incorporelles	**2**	**371 774**	**844 346**
Immobilisations corporelles		25 385 574	23 194 974
Amortissements des immobilisations corporelles		(8 436 403)	(7 749 413)
Total immobilisations corporelles	**3**	**16 949 170**	**15 445 561**
Participations et créances liées à des participations		15 125 146	15 230 034
Autres immobilisations financières		754 785	837 089
Provisions pour dépréciation		-	-
Total immobilisations financières	**4**	**15 879 931**	**16 067 123**
Actifs non courants			
Amortissements actifs non courants		-	11 218
Total autres actifs non courants		-	(11 218)
Total actif immobilisé		**33 200 875**	**32 357 030**
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		**33 200 875**	**32 357 030**
ACTIFS COURANTS			
Stocks		114 900 039	101 817 763
Provisions pour stocks		(2 140 766)	(1 920 435)
Stocks nets	**5**	**112 759 273**	**99 897 328**
Clients et comptes rattachés		29 033 836	22 223 025
Provisions sur comptes clients		(1 543 015)	(1 617 370)
Clients nets	**6**	**27 490 821**	**20 605 655**
Autres actifs courants	**7**	14 067 497	14 578 633
Placements et autres actifs	**8**	8 631 049	11 747 093
Liquidités et équivalents de liquidités	**9**	35 228 112	8 307 064
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		**198 176 751**	**155 135 774**
TOTAL DES ACTIFS		**231 377 626**	**187 492 804**

Source : ENNAKL Automobiles

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

En DT	Note	2009	2008
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
CAPITAUX PROPRES			
Capital social		18 000 000	11 590 000
Réserves consolidés		11 032 952	12 002 880
Résultat consolidé		21 988 109	20 705 307
TOTAL CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES		**51 021 061**	**44 298 187**
Intérêts minoritaires dans les capitaux		509	515
Intérêts minoritaires dans le résultat		529	2 625
TOTAL INTERETS MINORITAIRES AVANT AFFECTATION		**1 038**	**3 140**
PASSIFS			
PASSIFS NON COURANTS			
Autres passifs non courants		43 050	2 506 516
Provisions pour Risques et Charges		697 826	63 826
Dépôts et cautionnements		4 000	4 000
TOTAL PASSIF NON COURANT	**10**	**744 876**	**2 574 341**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	**11**	159 774 574	124 290 087
Autres passifs courants	**12**	17 789 022	14 332 689
Concours bancaires et autres passifs financiers	**13**	2 048 093	1 997 499
TOTAL PASSIFS COURANTS		**179 611 690**	**140 620 275**
TOTAL PASSIFS		**180 356 565**	**143 194 616**
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		**231 377 626**	**187 492 804**

Source : ENNAKL Automobiles

ETAT DE RESULTAT

En DT	Notes	2009	2008
Produits d'exploitation			
Revenus	**14**	326 119 138	275 884 910
Autres produits d'exploitation		2 409 168	2 524 687
Transferts de charges		352 949	501 412
Total des produits d'exploitation		**328 881 255**	**278 911 009**
Charges d'exploitation			
Variation des stocks et en cours	**15**	(22 011 954)	(19 441 455)
Achats de marchandises consommés	**16**	304 821 508	258 170 335
Charges de personnel	**17**	7 620 121	6 154 924
Dotations aux amortissements et aux provisions		2 281 286	3 167 068
Autres charges d'exploitation	**18**	7 910 084	4 860 517
Total des charges d'exploitation		**300 621 045**	**252 911 389**
Résultat d'exploitation		**28 260 210**	**25 999 621**
Charges financières nettes	**19**	1 722 114	643 587
Produits de placements	**20**	1 472 567	1 306 046
Autres gains ordinaires		4 239 585	607 787
Autres pertes ordinaires		1 657 225	175 830
Résultat des activités ordinaires avant impôts		**30 593 024**	**27 094 036**
Impôts sur les sociétés		(8 604 916)	(6 388 729)
Résultat de l'exercice après impôt		**21 988 109**	**20 705 307**
Intérêts minoritaires dans le résultat		529	2 625
RESULTAT NET RELEVANT DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE		**21 987 579**	**20 702 682**

Source : ENNAKL Automobiles

III.1.2 Présentation générale du Groupe « ENNAKL »

Le Groupe « ENNAKL » est constitué d'une société mère « ENNAKL », et d'une société sous contrôle exclusif « Car Gros » avec une participation directe de 99,979% du capital.

Le périmètre de consolidation de la société ENNAKL au 31/12/2009 se limite aux sociétés ENNAKL et CAR GROS suite à la cession des participations détenues par la société ENNAKL dans EVI et Le Marchand de l'Immobilier à la société mère Princesse Holding.

C'est un groupe de droit tunisien opérant dans le secteur automobile, régi par les dispositions du Code des Sociétés Commerciales tel que promulgué par la loi N° 2001-117 du 06 décembre 2001 et modifié et modifié par les textes subséquents.

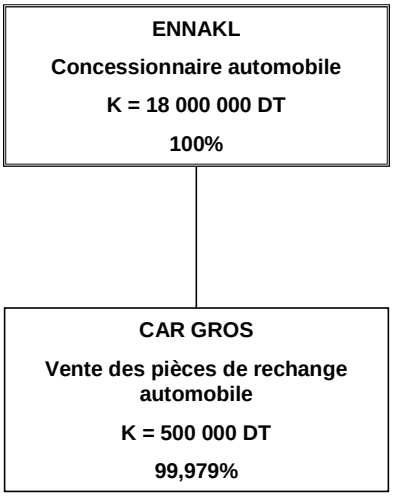
III.1.3 Présentation de la société mère ENNAKL

- Structure du capital au 31 décembre 2009
- Capital social : 18 000 000 Dinars Tunisiens ;
- Nombre d'actions : 1 800 000 actions ;
- Valeur nominale de l'action : 10 Dinars Tunisiens ;
- Forme des actions : Nominative ;
- Catégorie des actions : Ordinaires.

III.1.4 Activité du Groupe

La société ENNAKL Automobiles, a pour objet, l'importation et la commercialisation en détail des véhicules VOLKSWAGEN, AUDI, PORSCHE, RENAULT TRUCKS et TCM et des pièces de rechange desdites marques ainsi que le service après vente.

Organigramme du groupe « ENNAKL »



III.1.5 Notes aux états financiers consolidés de la société ENNAKL au 31/12/2009

Note 1 : référentiel et principales méthodes comptables utilisés

III.1.6 Référentiel

Les états financiers consolidés du Groupe « ENNAKL » ont été arrêtés au 31décembre 2009 conformément à la loi n°96-112 du 30 décembre 1996 relatives au système comptable des entreprises et aux Normes Comptables Tunisiennes dont notamment :

- ***la norme NCT 35, Etats financiers consolidés ;***
- ***la norme NCT 36, Participations dans les entreprises associées ;***
- ***la norme NCT 37, Participations dans les coentreprises ;***
- ***la norme NCT 38, Regroupement d'entreprises ; et***
- ***la norme NCT 39, Informations sur les entreprises liées.***

En l'absence de Normes Comptables Tunisiennes, la conversion des états financiers des entités étrangères autonomes (établis en monnaie fonctionnelle) en monnaie de présentation et la comptabilisation des impôts sur le résultat ont été effectuées conformément aux Normes Comptables Internationales IAS 21, *Effets des variations des cours des monnaies étrangères*, et IAS 12, *impôts sur le résultat*.

L'état de résultat a été établi selon le modèle autorisé.

Les états financiers consolidés du Groupe « ENNAKL » ont été établis à partir des états financiers individuels des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation et arrêtés tous à la date du 31 décembre 2009.

III.1.7 Principales méthodes comptables

- **Les immobilisations corporelles et incorporelles** sont prises en compte au coût d'origine puis amorties linéairement sur la base de leurs durées de vie estimées.
- La juste valeur des immobilisations reçues à titre gratuit est constatée parmi les capitaux propres (subvention d'investissement). Cette valeur est ensuite rapportée au résultat selon la durée d'amortissement de l'immobilisation en question.
- **Les immobilisations financières** initialement comptabilisées au coût d'origine, frais d'acquisition exclus. A la date de clôture, les participations non consolidables sont évaluées à leur valeur d'usage (déterminée en fonctions de plusieurs facteurs tels que la valeur de marché, l'actif net, les résultats et les perspectives de rentabilités de la société émettrice, la conjoncture économique et l'utilité procurée à « ENNAKL »). Les moins values par rapport au coût font l'objet de provisions pour dépréciation. Les plus-values ne sont pas prises en compte.
    - Les dividendes des titres de participation sont comptabilisés en produits sur la base de la décision de l'Assemblée Générale statuant sur la répartition des résultats de la société dans laquelle la participation est détenue. Les intérêts de placement financiers à long ou à court terme (obligations, bons du Trésor, billets de trésorerie, etc.) sont constatés en produits au fur et à mesure qu'ils sont courus.
    - Les stocks évalués initialement à leur coût d'acquisition en application de la méthode du coût moyen unitaire pondéré calculé à la fin de la période. « ENNAKL » utilise la méthode de l'inventaire intermittent pour la comptabilisation des flux d'entrées et de sorties des stocks. A la date de clôture, des provisions pour dépréciation sont constituées pour tenir compte des moins values constatées sur les articles ne présentant plus d'usage ou de valeur réalisable nette suffisante pour couvrir le coût historique.

- Les liquidités & équivalents de liquidités constituées par les liquidités immédiatement disponibles et par les placements en bons de trésor et en compte à terme quelque soit leur maturité.

Périmètre et méthode de consolidation

- **Périmètre de consolidation** : le périmètre de consolidation du Groupe « ENNAKL » comprend
  - la société mère « ENNAKL »
  - la société filiale : « CAR GROS ».
- **Méthodes de consolidation** : les méthodes utilisées pour la consolidation des sociétés faisant partie du périmètre sont les suivantes :
  - **L'intégration globale** : cette méthode est appliquée aux entreprises contrôlées de manière exclusive par la société mère « ENNAKL ». Elle consiste :
    - ✓ ***au niveau du bilan***, à remplacer la valeur comptable des titres (poste Titres de participation dans le bilan de la société mère) par les éléments d'actifs et de passifs- après élimination et retraitement des comptes en normes NCT- et à répartir le montant des capitaux propres en intérêts groupe et en intérêts minoritaires ;
    - ✓ ***au niveau de l'état de résultat,*** à reprendre tous les postes de charges et de produits- après élimination et retraitement de certaines opérations en normes NCT- puis à répartir le résultat entre ce qui revient au groupe et ce qui revient aux intérêts minoritaires.
- **Traitement des écarts de périmètre de consolidation** : les écarts de périmètre de consolidation correspondent à la différence entre le prix d'acquisition des titres de la quote-part correspondante dans l'actif net comptable de la société consolidée à la date d'acquisition. Cet écart est ventilé entre écart d'évaluation et Goodwill.
- **Elimination des opérations interne** : les soldes réciproques ainsi que les produits et charges résultant d'opérations internes au Groupe « ENNAKL » sont éliminés lorsqu'ils concernent des filiales faisant l'objet d'une intégration globale.
- **Impôt sur le résultat** : les états financiers consolidés sont établis selon la méthode de l'impôt différé. Ainsi les impôts sur le résultat de l'exercice regroupent, en plus des impôts courants (ou exigibles), les impôts différés.
- **Conversion des états financiers des entités étrangères autonomes** : pour incorporer les états financiers de l'entité étrangère établis, en monnaie fonctionnelle, dans ceux de la société mère, qui se sert d'une monnaie de présentation différente de la monnaie fonctionnelle :
  - le taux de clôture est utilisé pour convertir tous les actifs et les passifs ;
  - le taux de change moyen de l'année est utilisé pour convertir les produits et charges.

  Les écarts de change qui en résultent sont inscrits dans les capitaux propres. Ce sont des écarts de conversion qui sont ventilés entre la part revenant au groupe consolidé et la part revenant aux intérêts minoritaires.

III.1.8 Notes au bilan

Note 2 : Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles figurant à l'actif de « ENNAKL » sont constituées essentiellement de logiciels.

Note 3 : Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles présentent une part significative de l'actif de « ENNAKL », la valeur comptable nette représente 51,05% du total des actifs non courants.

Les immobilisations corporelles sont amorties linéairement aux taux fiscaux suivants :

Intitulé	Taux
Construction	5%
Matériel de transport	20%
Inst. Générales, A.A.I.	10%
Matériel informatique	15%
Matériel d'équipement technique et bureautique	10%

Source : ENNAKL Automobiles

Note 4 : Immobilisations financières

Les immobilisations financières du groupe « ENNAKL » ont totalisé fin décembre 2009, un montant brut de 15 879 931 Dinars.

Les participations dans les filiales, dans les co-entreprises ou dans les entreprises associées sont présentées à leur juste valeur dans les comptes individuels.

Le détail des immobilisation financières se présente comme suit :

En DT	2009	2008
Titre de participation	15 125 146	15 230 034
Dépôt et cautionnement	8 854	7 054
Prêts au personnel sur fonds social	388 398	662 581
Prêts au personnel fonds propres	357 533	167 453
TOTAL	**15 879 931**	**16 067 123**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 5 : Stocks

Les stocks de « ENNAKL » totalisent un montant brut de 114 900 039 Dinars au 31 décembre 2009. Ils sont provisionnés à hauteur de 1,86% et se composent principalement des véhicules neufs, des pièces de rechange, des lubrifiants, des carburants, des travaux en cours et des terrains.

Toutes les sociétés utilisent la méthode de l'inventaire intermittent pour comptabiliser son stock. A la fin de l'exercice, les quantités inventoriées sont évaluées en utilisant le coût unitaire moyen pondéré de la période.

Les provisions sur stocks sont évaluées en utilisant les méthodes suivantes :

- identification physique : lors des opération d'inventaire physique, les responsables d'inventaire indiquent sur leur rapport les articles endommagés ou non utilisables ;
- calculs analytiques : ces calculs sont principalement basés sur les taux de rotation (stock moyen/consommation de la période).

Le stock est réparti comme suit :

En DT	2009	2008
Stock véhicules neufs		
VW/VWU/AUDI	60 979 839	58 617 841
RT	24 877 706	17 862 582
TCM	3 445 284	2 746 790
PORSCHE	2 684 180	885 403
Stock véhicules neufs transit		
VW/VWU/AUDI	11 807 919	4 374 170
RT	2 253 608	1 805 831
Total stocks véhicules neufs	**106 048 535**	**86 292 617**
Stock pièces de rechange		
VW/VWU/AUDI/PORSCHE	8 243 722	6 197 501
RT/TCM	-	2 917 679
Stock des travaux en cours	487 131	349 988
Stock carburants et lubrifiants	120 651	47 978
Autre stock	-	6 012 000
Sous total	**114 900 039**	**101 817 763**
Provisions sur stocks	(2 140 766)	(1 920 435)
STOCKS NETS	**112 759 273**	**99 897 328**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 6 : Clients et comptes rattachés

Le poste clients présente au 31/12/2009 un solde de 27 490 821 Dinars. Ce poste se détaille comme suit :

En DT	2009	2008
Sous concessionnaires & agents officiels	462 682	395 727
Revendeurs	157 630	201 088
Constructeurs (compte garantie)	606 123	1 617 005
Clients groupe	141 079	3 340 373
Divers clients	15 628 322	8 808 941
Effets à recevoir	10 556 530	7 588 798
Clients douteux	1 481 469	271 093
Sous total	**29 033 836**	**22 223 025**
Provisions sur clients et comptes rattachés	(1 543 015)	(1 617 370)
Clients nets	**27 490 821**	**20 605 655**

Source : ENNAKL Automobiles

Note7: Autres Actifs Courants

Le poste autres actifs courants présente au 31/12/2009 un solde de 14 067 497 Dinars. Ce poste se détaille comme suit :

En DT	2009	2008
Débiteurs divers	121 282	39 533
Avances et prêts au personnel	385 726	143 831
Acomptes provisionnels	5 037 976	3 091 371
Report de TVA	5 891 984	8 785 461
Autres Impôts et taxes	109 731	1 127
Débours douanes	185 743	197 861
Comptes Groupe	477 311	297 671
Fournisseurs avances et acomptes	742 109	122 129
Charges constatées d'avance	180 873	68 338
Produits à recevoir	1 032 085	1 831 312
Produits constatés d'avance	639	-
Sous total	**14 165 458**	**14 578 633**
Provision	(97 961)	-
TOTAL	**14 067 497**	**14 578 633**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 8: Placements et autres actifs financiers

Les placements courants et autres actifs financiers présentent au 31/12/2009 un solde de 8 631 049 Dinars détaillé comme suit :

En DT	2009	2008
Placements en devises	-	1 141 335
Placements SICAV	6 099 647	10 602 345
Prêts aux sociétés du groupe	2 510 677	-
Prêts au personnel sur fonds propres	20 726	3 413
TOTAL	**8 631 049**	**11 747 093**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 9 : Liquidités et équivalent de liquidités

La trésorerie du Groupe présente au 31/12/2009 un solde brut de 35 228 112 Dinars et se détaille comme suit :

En DT	2009	2008
Effets à l'encaissement	1 023 941	2 949 479
Chèques à l'encaissement	20 094 344	147 916
Banques	14 093 339	5 194 631
CCP	38	38
Caisse	16 450	15 000
TOTAL	**35 228 112**	**8 307 064**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 10 : Passifs non courants

Les passifs non courants ont totalisé fin décembre 2008 un montant de 744 876 Dinars détaillé comme suit :

En DT	2009	2008
Effets à plus d'un an (Société ELBOUNIANE)	-	2 506 515
Passif d'impôts différés sur subvention d'équipement	43 050	49 200
Provisions pour risques et charges	697 826	63 826
Dépôts et cautionnements	4000	4 000
TOTAL	**744 876**	**2 623 541**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 11 : Fournisseurs et comptes rattachés

Le poste fournisseurs et comptes rattachés présente au 31/12/2009 un solde de 159 774 574 Dinars. Ce poste se détaille comme suit :

En DT	2009	2008
Fournisseurs locaux	1 957 963	749 304
Fournisseurs d'immobilisations	164 569	11 419
Fournisseurs Groupe	401 945	3 651 284
Fournisseurs étrangers	141 350 649	113 583 469
Fournisseurs effets à payer	1 399 225	80 839
Fournisseurs retenue de garantie	372 380	33 771
Fournisseurs factures non parvenues	14 127 843	6 180 001
TOTAL	**159 774 574**	**124 290 087**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 12 : Autres passifs courants

Le poste autres passifs courants présente au 31/12/2009 un solde de 17 789 022 Dinars. Ce poste se détaille comme suit :

En DT	2009	2008
Personnel et comptes rattachés	2 169	276 215
Clients avances et acomptes sur commandes	2 779 229	3 329 823
Comptes groupe	79 198	-
Etat et collectivités publiques	9 212 063	6 681 043
Recette des finances	198 563	141 064
Provision pour congés payés	537 563	424 080
Provision pour départ à la retraite	216 000	-
Débours cartes grises	111 783	99 707
Actionnaires dividendes à payer	423	350
CNSS	431 982	386 404
Assurance groupe	125 535	112 337
Echéances à moins d'un an effets ELBOUNIANE	2 510 233	2 506 516
Charges à payer	1 527 902	293 555
Produits constatés d'avances	22 583	31 848
Créditeurs divers	33 797	546
TOTAL	**17 789 022**	**14 283 488**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 13 : Concours bancaires et autres passifs financiers

Le poste autres passifs courants présente au 31/12/2009 un solde brut de 2 048 093 Dinars et se détaille comme suit :

En DT	2009	2008
Concours bancaires	2 048 093	1 991 393
Autres passifs financiers	-	6 106
TOTAL	**2 048 093**	**1 997 499**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 14 : Revenus

Le chiffre d'affaires de la société ENNAKL totalise un montant de 326 119 138 au 31 décembre 2009
et se détaille comme suit :

En DT	2009	2008
Ventes véhicules neufs	296 998 925	253 302
Ventes véhicules neufs en hors taxe	5 146 421	2 196 587
Ventes pièces de rechange	20 294 146	19 733 307
Ventes travaux atelier	2 592 478	1 809 903
Ventes garanties pièces de rechange	970 162	898 033
Ventes garanties mains d'œuvres	102 878	35 163
Ventes lubrifiants	832 375	889 840
Ventes carburants	56 124	82 930
Ventes travaux extérieurs véhicules neufs	380 621	223 165
Ventes accessoires véhicules neufs	966 501	-
Ventes équipements RT	568 645	-
Sous total	**328 909 275**	**279 884 910**
Remises accordées sur ventes véhicules neufs	(2 370 234)	(1 200 937)
Remises accordées sur ventes pièces de rechange	(419 903)	(494 963)
Avoirs sur reprises du stock	-	(1 590 397)
TOTAL	**326 119 138**	**275 884 910**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 15 : Variation de stock

Les variations de stock par rubrique sont détaillées ci-dessous. Le solde de ces variations au 31/12/2009 a augmenté de 22 011 954 Dinars :

En DT	2009	2008
Stock des travaux encours		
Stock Initial	349 988	152 535
Stock Final	487 131	349 988
Stock de véhicules		
Stock Initial	86 292 617	73 465 840
Stock Final	106 048 535	86 292 617
Stock pièces de rechange		
Stock Initial	6 197 501	8 679 600
Stock Final	8 243 722	9 115 180
Stock lubrifiant		
Stock Initial	34 103	55 074
Stock Final	109 475	34 103
Stock carburant		
Stock Initial	13 875	23 259
Stock Final	11 175	13 875
Variation autre stock	-	(6 102 000)
TOTAL	**(22 011 954)**	**(19 441 455)**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 16 : Achats de marchandises

Les achats de marchandises du Groupe présentent au 31/12/2009 un solde de 304 821 508 Dinars. Ce poste se détaille comme suit :

En DT	2009	2008
Achats de pièces de rechange locaux	3 974 109	8 807 403
Achats de pièces de rechange étrangers	10 507 656	3 695 339
Achats de véhicules neufs	235 892 307	192 358 129
Autres frais achats	50 866 083	45 346 998
Achats lubrifiants	591 846	552 228
Achats carburants	574 846	547 985
Achats pour atelier	182 090	123 817
Frais bancaires sur accréditifs	1 067 107	476 306
Travaux extérieurs	1 165 462	250 129
Achats d'autres marchandises	-	6 012 000
TOTAL	**304 821 508**	**258 170 335**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 17 : Charges du personnel

Les charges de personnel du Groupe présentent au 31/12/2009 un solde de 7 620 121 Dinars. Ce poste se détaille comme suit :

En DT	2009	2008
Salaires et compléments de salaires	5 905 162	4 511 006
Charges sociales légales	1 540 527	1 269 029
Congés payés	123 489	329 512
Autres charges	50 944	45 377
TOTAL	**7 620 121**	**6 154 924**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 18 : Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation du Groupe « ENNAKL » totalisent un montant de 7 910 084 Dinars au 31 décembre 2009 et se détaille comme suit :

En DT	2009	2008
STEG	180 106	160 939
SONEDE	30 519	38 200
Commissions sur ventes	975 670	752 707
Consommation fournitures de bureaux	167 297	163 626
Carburants voitures de service	70 083	41 780
Achats divers	489 187	228 812
Sous-traitance générale	422 477	349 050
Remboursements garanties concessionnaires	313 277	42 671
Locations	125 839	12 317
Entretiens et réparations	293 248	330 936
Primes d'assurance	169 438	168 234
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	641 773	100 334
Publicité, publications et relations publiques	1 117 919	510 692
Déplacement à l'étranger (billet d'avion)	754 433	488 598
Frais de mission à l étranger	183 085	151 900
Déplacement en Tunisie	38 753	39 681
Cadeaux, missions et réception	102 686	62 694
Frais postaux et de télécommunication	262 217	223 916
Personnel intérimaire	400 565	175 287
Frais actes et contentieux	56 487	53 858
Formation professionnelle	24 310	30 894
Divers prestations de services	196 289	89 866
Dons et subventions accordés	428 123	222 443
Jetons de présence	75 000	65 200
Impôts et taxes	372 024	327 245
Documentations et abonnements constructeurs	9 117	23 962
Pénalités de retard en douane	-	4 676
Honoraires commissaires aux comptes	10 163	-
TOTAL	**7 910 084**	**4 860 517**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 19 : Charges financières nettes

Les charges financières du Groupe « ENNAKL » totalisent un montant de 1 722 114 Dinars au 31 décembre 2009 et se détaille comme suit :

En DT	2009	2008
Intérêts/comptes courant	14 357	12 189
Frais bancaires	331 779	632 815
Autres charges financières	136 251	12 627
Gains de change	1 117 007	483
Pertes de change	-	(14 527)
Pertes sur cession d'immobilisations financières	122 720	-
TOTAL	**1 722 114**	**643 587**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 20 : Produits de placement

Les produits de placement du Groupe « ENNAKL » englobent les revenus des placements financiers et des participations ainsi que les revenus des comptes courants bancaires.

Au 31 décembre 2009, les produits de placements réalisés s'élèvent à 1 472 567 Dinars et s'analysent comme suit :

En DT	2009	2008
Produits sur placement	59 059	553 973
Produits sur placement SICAV	138 334	343 653
Plus value sur participation	778 087	-
Dividendes reçus	324 388	213 822
Intérêts sur prêts sociétés du Groupe	12 243	32 028
Intérêts créditeurs	120 197	102 825
Autres produits financiers	40 260	79 744
TOTAL	**1 472 567**	**1 306 046**

Source : ENNAKL Automobiles

IV. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES IFRS DE LA SOCIETE ENNAKL AU 31/12/2009

IV.1.1 Etats financiers consolidés IFRS de la société ENNAKL au 31/12/2009

ACTIF

En DT	2009	2008	2008[PC]
ACTIFS NON COURANT			
Goodwill	**0**	**344 719**	**0**
Dépréciations	0	-3 987	0
Immobilisations incorporelles	820 647	717 444	717 444
Amortissements cumulés	-448 873	-213 829	-213 829
Immobilisations incorporelles nettes	**371 774**	**844 347**	**503 615**
Immobilisations corporelles	25 385 574	23 194 974	21 272 428
Amortissements cumulés	-8 436 404	-7 749 413	-7 701 270
Immobilisations corporelles nettes	**16 949 170**	**15 445 561**	**13 571 158**
Actifs financiers immobilisés	27 072 150	18 688 055	27 037 742
Dépréciations	0	0	0
Actifs financiers immobilisés nets	**27 072 150**	**18 688 055**	**27 037 742**
Total actifs immobilisés	**45 188 476**	**35 572 543**	**41 822 839**
Actifs courants			
Stocks	114 900 039	101 817 763	92 888 084
Dépréciations	-2 140 766	-1 920 435	-1 852 060
Stocks nets	**112 759 273**	**99 897 328**	**91 036 024**
Clients et comptes rattachés	29 033 836	22 223 025	21 957 221
Dépréciations	-1 543 015	-1 617 370	-1 617 370
Clients et comptes rattachés nets	**27 490 821**	**20 605 655**	**20 339 851**
Autres actifs courants	14 067 497	14 578 633	14 014 050
Placements et autres actifs financiers	8 631 048	11 747 093	10 411 358
Liquidités et équivalents de liquidités	35 228 112	8 307 064	8 017 548
Total actifs courants	**198 176 751**	**155 135 773**	**143 818 831**
TOTAL ACTIFS	**243 365 227**	**190 708 316**	**185 641 670**

Source : ENNAKL Automobiles

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

En DT	2009	2008	2008[PC]
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
Capital social	18 000 000	11 590 000	11 590 000
Réserves consolidés	11 484 032	11 960 227	11 852 989
Autres capitaux propres	11 192 219	2 620 932	2 350 864
Résultat net consolidé	**22 188 912**	**21 006 789**	**20 593 335**
TOTAL CAPITAUX PROPRES	**62 865 162**	**47 177 948**	**46 387 188**
Réserves consolidées – intérêts minoritaires	509	515	130
Résultat de l'exercice – intérêts minoritaires	529	2 625	379
TOTAL INTERETS MINORITAIRES AVANT AFFECTATION	**1 038**	**3 140**	**509**
PASSIFS			
PASSIFS NON COURANTS			
Impôt différé-passif	43 050	49 200	49 200
Autres passifs non courants	1 061 326	2 910 092	2 910 092
TOTAL PASSIF NON COURANT	**1 104 376**	**2 959 292**	**2 959 292**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	159 774 574	124 290 088	120 219 170
Autres passifs courants	17 573 022	14 283 489	14 084 626
Concours bancaires et autres passifs financiers	2 048 093	1 997 499	1 991 394
TOTAL PASSIFS COURANTS	**179 395 689**	**140 571 076**	**136 295 190**
TOTAL PASSIFS	**180 500 065**	**143 530 368**	**139 254 482**
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	**243 365 227**	**185 641 670**	**190 708 316**

Source : ENNAKL Automobiles

ETAT DE RESULTAT

En DT	2009	2008	2008[PC]
Produits d'exploitation			
Revenus	326 119 138	**275 884 910**	272 871 966
Autres produits d'exploitation	2 409 168	**2 524 687**	3 079 199
Transferts de charges	352 949	**501 412**	0
Total des produits d'exploitation	**328 881 255**	**278 911 009**	**275 951 165**
Charges d'exploitation			
Variation des stocks et en cours	-22 011 954	**-19 441 455**	-14 628 492
Achats de marchandises consommés	304 821 508	**258 170 335**	251 388 673
Charges de personnel	7 620 121	**6 154 924**	5 980 848
Dotations aux amortissements et aux provisions	2 281 286	**3 167 068**	3 043 275
Autres charges d'exploitation	7 910 084	**4 860 517**	4 807 322
Total des charges d'exploitation	**300 621 045**	**252 911 389**	**250 591 626**
Résultat d'exploitation	**28 260 210**	**255 999 620**	**25 359 539**
Charges financières nettes	-1 722 114	**-643 587**	-636 139
Produits de placements	1 472 567	**1 306 046**	1 319 777
Autres gains ordinaires	- 1 657 225	**- 175 830**	-175 830
Autres pertes ordinaires	4 239 586	**607 787**	607 787
Résultat des activités ordinaires avant impôts	**30 593 024**	**27 094 036**	**26 475 134**
Impôts sur les sociétés	-8 404 112	**-6 087 247**	-5 881 799
Résultat de l'exercice après impôt	**22 188 912**	**21 006 789**	**20 593 335**
Intérêts minoritaires dans le résultat	529	**2 625**	379
RESULTAT NET RELEVANT DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE	**22 188 383**	**21 004 164**	**20 592 956**

Source : ENNAKL Automobiles

IV.1.2 Notes au bilan

Note 1 : Immobilisations incorporelles

En DT	2009	2008	2008[PC]
Valeur brute des immobilisations incorporelles	**820 647**	**717 444**	**717 444**
Logiciels informatiques	820 647	717 444	717 444
Dépréciations	**448 872**	**213 829**	**213 829**
Valeur nette comptable des immobilisations	**371 774**	**503 615**	**503 615**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 2 : Immobilisations corporelles

En DT	2009	2008
Valeur brute des immobilisations corporelles	**25 385 574**	**23 194 974**
Terrains	7 212 381	7 631 734
Constructions	5 597 854	5 596 887
Installation technique	273 081	-
AAI Technique	401 966	401 966
AAI Générale	2 346 710	2 002 481
Matériels de transport	2 109 774	2 097 710
Equipements de bureau	703 339	631 362
Matériel informatique	1 071 118	980 673
Matériels et outillages	1 687 316	1 927 456
Immobilisations en cours	2 546 778	1 680
Autres immobilisations corporelles	1 435 257	1 923 025
Dépréciations	**8 436 404**	**7 749 413**
Dépréciation des constructions	3 363 764	3 060 359
Dépréciation des Installation technique	8 682	-
Dépréciation AAI Technique	395 805	394 102
Dépréciation AAI Générale	1 306 148	1 152 553
Dépréciation des matériels de transport	901 138	875 586
Dépréciation des équipements de bureau	440 038	403 969
Dépréciation du matériel informatique	839 004	693 058
Dépréciation des matériels et outillages	1 180 666	1 121 482
Dépréciation Autres immobilisations corporelles	1 158	48 304
Valeur nette comptable des immobilisations corporelles	**16 949 170**	**15 445 561**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 3 : Actifs financiers immobilisés

En DT	2009	2008	2008[PC]
Valeur brute	**27 072 150**	**16 688 055**	**27 037 742**
Actifs financiers disponibles à la vente (1)	26 317 364	17 850 966	26 210 546
Dépôts et cautionnements	8 855	7 054	7 054
Prêts au personnel sur fonds social	388 398	662 581	662 581
Prêts au personnel fonds propres	357 533	167 453	157 561
Valeur nette comptable	**27 072 150**	**18 688 055**	**27 037 742**

Source : ENNAKL Automobiles

(1) le poste « actifs financiers disponibles à la vente » se détaille comme suit :

En DT	2009	2008	2008[PC]
A.T.L	9 702 250	8 372 985	8 372 985
ATTJARI BANK	16 615 114	9 424 693	9 424 693
Autres titres	-	53 288	8 412 868
Total	**26 317 364**	**17 850 966**	**26 210 546**

Note 4 : Impôt différé

Impôt différé actif

En DT	2009	2008	2008[PC]
Provisions pour risques et charges	209 348	19 148	19 148
Autres provisions non déductibles	533 421	547 950	547 950
Amortissements excédentaires	-	27 482	27 482
Pertes et gains de change latents	52 614	-	-
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente			115 744
Total	**795 382**	**594 580**	**710 323**

Impôt différé actif

En DT	2009	2008	2008[PC]
Impôt différé sur subventions d'investissement	43 050	49 200	49 200
Total	**43 050**	**49 200**	**49 200**

Note 5 : Stocks

Les stocks de « ENNAKL » totalisent un montant brut de 114 900 039 Dinars au 31 décembre 2009. Ils sont provisionnés à hauteur de 1,86% et se composent principalement des véhicules neufs, des pièces de rechange, des lubrifiants, des carburants, des travaux en cours et des terrains.

Toutes les sociétés utilisent la méthode de l'inventaire intermittent pour comptabiliser son stock. A la fin de l'exercice, les quantités inventoriées sont évaluées en utilisant le coût unitaire moyen pondéré de la période.

Les provisions sur stocks sont évaluées en utilisant les méthodes suivantes :

- identification physique : lors des opération d'inventaire physique, les responsables d'inventaire indiquent sur leur rapport les articles endommagés ou non utilisables ;
- calculs analytiques : ces calculs sont principalement basés sur les taux de rotation (stock moyen/consommation de la période).

Le stock est réparti comme suit :

En DT	2009	2008	2008[PC]
Stock véhicules neufs	**91 987 009**	**80 112 616**	**80 112 616**
VW/VWU/AUDI	60 979 839	58 617 841	58 617 841
RT	24 877 706	17 862 582	17 862 582
TCM	3 445 284	2 746 790	2 746 790
PORSCHE	2 684 180	885 403	885 403
Stock véhicules neufs transit	**14 061 526**	**6 180 001**	**6 180 001**
VW/VWU/AUDI	11 807 919	4 374 170	4 374 170
RT	2 253 608	1 805 831	1 805 831
Total stocks véhicules neufs	**106 048 535**	**86 292 617**	**86 292 617**
Stock pièces de rechange	8 243 722	9 115 180	6 197 501
Stock des travaux en cours	487 131	349 988	349 988
Stock carburants et lubrifiants	120 651	47 978	47 978
Autre stock	-	6 012 000	
Sous total	**114 900 039**	**101 817 763**	**92 888 084**
Dépréciations	(2 140 766)	(1 920 435)	(1 852 060)
Valeur nette comptable	**112 759 273**	**99 897 328**	**91 036 024**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 6 : Clients et comptes rattachés

Le poste clients présente au 31/12/2009 un solde de 27 490 821 Dinars. Ce poste se détaille comme suit :

En DT	2009	2008	2008[PC]
Clients étatiques	3 823 331	5 770 635	5 770 635
Clients leasing	6 679 263	1 599 123	1 599 123
Clients constructeur	606 123	1 617 005	1 617 005
Clients groupe	141 079	3 340 373	3 686 774
Clients sociétés et particuliers	4 201 019	1 439 182	1 439 182
Autres clients	924 708	-	-
Effets à recevoir	10 556 530	7 588 798	7 147 288
Sous concessionnaires & agents officiels	462 682	395 727	301 112
Revendeurs	157 630	201 088	125 009
Clients douteux	1 208 174	-	-
Clients douteux, chèques impayés	35 825	38 194	-
Clients douteux, effets impayés	237 470	232 899	-
Dépréciations	**1 543 015**	**1 617 370**	**1 617 370**
Valeurs nette comptable	**27 490 821**	**20 605 655**	**20 339 851**

Source : ENNAKL Automobiles

Note7: Autres Actifs Courants

Le poste autres actifs courants présente au 31/12/2009 un solde de 14 067 497 Dinars contre 14 578 633 Dinars au 31/12/2008. Ce poste se détaille comme suit :

En DT	2009	2008	2008^{PC}
Débiteurs divers	121 282	39 533	3 709
Avances et prêts au personnel	385 726	143 831	143 231
Acomptes provisionnels	5 037 976	3 091 371	2 943 694
Report de TVA	5 891 984	8 785 461	7 994 828
Autres Impôts et taxes	109 731	1 127	147 711
Débours douanes	185 743	197 861	197 861
Comptes Groupe	477 311	297 671	402 867
Fournisseurs avances et acomptes	742 109	122 129	78 000
Charges constatées d'avance	180 873	68 338	68 338
Produits à recevoir	1 032 085	1 831 312	2 033 811
Produits constatés d'avance	639	-	
Sous total	**14 165 458**	**14 578 633**	**14 014 050**
Provision	(97 961)	-	
TOTAL	**14 067 497**	**14 578 633**	**14 014 050**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 8: Placements et autres actifs financiers

Les placements courants et autres actifs financiers présentent au 31/12/2009 un solde de 8 631 049 Dinars détaillé comme suit :

En DT	2009	2008	2008^{PC}
Placements en devise	-	1 141 335	1 141 335
Placements SICAV	6 099 647	10 602 345	9 268 879
Prêts aux sociétés du groupe	2 510 677	-	-
Prêts au personnel sur fonds propres	20 724	3 413	1 144
TOTAL	**8 631 048**	**11 747 093**	**10 411 358**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 9 : Liquidités et équivalent de liquidités

La trésorerie du Groupe présente au 31/12/2009 un solde brut de 35 228 112 Dinars et se détaille comme suit :

En DT	2009	2008	2008^{PC}
Effets à l'encaissement	1 023 941	2 949 479	2 855 911
Chèques à l'encaissement	20 094 344	147 916	147 916
Banques créditrices	14 093 377	5 194 669	4 998 821
Caisse	16 450	15 000	14 900
TOTAL	**35 228 112**	**8 307 064**	**8 017 548**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 10 : Capitaux propres

Les capitaux propres s'élèvent au 31/12/2009 à un montant de 62 865 162 Dinars dont 1 038 Dinars revenant aux intérêts minoritaires contre 47 177 948 Dinars dont 3 140 Dinars revenant aux intérêts minoritaires

Note 11 : Passifs non courants

Les passifs non courants s'élèvent au 31/12/2009 à un montant de 1 061 326 Dinars contre 2 910 092 Dinars au 31/12/2008 se détaillant comme suit :

En DT	2009	2008	2008[PC]
Effets à plus d'un an (Société ELBOUNIANE)	-	2 506 515	2 506 516
Provision pour départ à la retraite	216 000	171 751	171 751
Subvention d'équipement	143 500	164 000	164 000
Provisions pour risques et charges	697 826	63 825	63 825
Dépôts et cautionnements	4 000	4 000	4 000
TOTAL	**1 061 326**	**2 910 092**	**2 910 092**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 12 : Fournisseurs et comptes rattachés

Le poste fournisseurs et comptes rattachés présente au 31/12/2009 un solde de 159 774 574 Dinars. Ce poste se détaille comme suit :

En DT	2009	2008	2008[PC]
Fournisseurs locaux	1 957 963	749 304	130 409
Fournisseurs d'immobilisations	164 569	11 419	
Fournisseurs Groupe	401 945	3 651 284	1 987 848
Fournisseurs étrangers	141 350 649	113 583 469	111 806 302
Fournisseurs effets à payer	1 399 225	80 839	80 839
Fournisseurs retenue de garantie	372 380	33 771	33 771
Fournisseurs factures non parvenues	14 127 843	6 180 001	6 180 001
TOTAL	**159 774 574**	**124 290 087**	**120 219 170**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 13 : Autres passifs courants

Le poste autres passifs courants présente au 31/12/2009 un solde de 17 789 022 Dinars. Ce poste se détaille comme suit :

En DT	2009	2008	2008[PC]
Personnel et comptes rattachés	2 169	276 215	255 460
Clients avances et acomptes sur commandes	2 779 229	3 329 823	3 327 855
Comptes groupe	79 198	-	350
Etat et collectivités publiques	9 212 063	6 681 043	6 681 043
Recette des finances	198 563	141 064	-
Provision pour congés payés	537 563	424 080	415 321
Provision pour départ à la retraite	216 000	-	-
Débours cartes grises	111 783	99 707	99 707
Actionnaires dividendes à payer	423	350	-
CNSS	431 982	386 404	373 915
Assurance groupe	125 535	112 337	109 973
Echéances à moins d'un an effets ELBOUNIANE	2 510 233	2 506 516	2 507 062
Charges à payer	1 527 902	293 555	282 092
Produits constatés d'avances	22 583	31 848	31 848
Créditeurs divers	33 797	546	
TOTAL	**17 789 022**	**14 283 488**	**14 084 626**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 14 : Concours bancaires et autres passifs financiers

Le poste autres passifs courants présente au 31/12/2009 un solde brut de 2 048 093 Dinars contre 1 997 499 Dinars au 31/12/2008 se détaillent comme suit :

En DT	2009	2008
BNA	-	15 560
ATB	-	816 341
BIAT TUNISAIR IMMAT RVI	27 151	38 016
BIAT TUNISAIR IMMAT VW	603 374	1 118 114
BIAT DEBOURS	1 417 568	-
BH		255
Autres passifs financiers	-	9 213
TOTAL	**2 048 093**	**1 997 499**

Source : ENNAKL Automobiles

IV.1.3 Notes sur l'état de résultat

Note 1 : Revenus

Le chiffre d'affaires de la société ENNAKL totalise un montant de 326 119 138 Dinars au 31 décembre 2009 contre 275 884 910 Dinars au 31/12/2008 se détaillant comme suit :

En DT	2009	2008	2008^{PC}
Ventes véhicules neufs	296 998 925	253 302 280	252 101
Ventes véhicules neufs en hors taxe	5 146 421	2 196 587	2 196 587
Ventes pièces de rechange	20 294 146	19 733 307	14 635 001
Ventes travaux atelier	2 592 478	1 809 903	1 809 903
Ventes garanties pièces de rechange	970 162	898 033	898 032
Ventes garanties mains d'œuvres	102 878	35 163	35 163
Ventes lubrifiants	832 375	889 840	889 840
Ventes carburants	56 124	82 930	82 930
Ventes travaux extérieurs véhicules neufs	380 621	223 165	223 166
Ventes accessoires véhicules neufs	966 501	-	
Ventes équipements RT	568 645	-	
Sous total	**328 909 275**	**279 884 910**	**272 871 966**
Remises accordées sur ventes véhicules neufs	(2 370 234)	(1 200 937)	
Remises accordées sur ventes pièces de rechange	(419 903)	(494 963)	
Avoirs sur reprises du stock	-	(1 590 397)	
TOTAL	**326 119 138**	**275 884 910**	**272 871 966**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 2 : Variation de stock

Les variations de stock par rubrique sont détaillées ci-dessous. Le solde de ces variations au 31/12/2009 a augmenté de 22 011 954 Dinars :

En DT	2009	2008	2008[PC]
Stock des travaux encours	**137 143**	**197 453**	**197 453**
Stock Initial	349 988	152 535	152 535
Stock Final	487 131	349 988	349 988
Stock de véhicules	**19 755 918**	**12 826 777**	**12 826 777**
Stock Initial	86 292 617	73 465 840	73 465 840
Stock Final	106 048 535	86 292 617	86 292 617
Stock pièces de rechange	**2 046 220**	**435 580**	**1 634 617**
Stock Initial	6 197 501	8 679 600	4 562 884
Stock Final	8 243 722	9 115 180	6 197 501
Stock lubrifiant	**75 373**	**-20 971**	**-20 971**
Stock Initial	34 103	55 074	55 074
Stock Final	109 475	34 103	34 103
Stock carburant	**-2 700**	**-9 384**	**-9 384**
Stock Initial	13 875	23 259	23 259
Stock Final	11 175	13 875	13 875
Variation autre stock	-	6 102 000	
TOTAL	**22 011 954**	**19 441 455**	**14 628 492**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 3 : Achats de marchandises

Les achats de marchandises du Groupe présentent au 31/12/2009 un solde de 304 821 508 Dinars. Ce poste se détaille comme suit :

En DT	2009	2008	2008[PC]
Achats de pièces de rechanges	14 481 765	12 502 742	11 991 508
Achats de véhicules neufs	235 892 307	192 358 129	192 358 129
Autres frais achats	50 866 083	45 346 998	45 564 877
Achats lubrifiants	591 846	552 228	552 228
Achats carburants	574 846	547 985	547 985
Achats pour atelier	182 090	123 817	123 817
Frais bancaires sur accréditifs	1 067 107	476 306	-
Travaux extérieurs	1 165 462	250 130	250 129
Achats d'autres marchandises	-	6 012 000	-
TOTAL	**304 821 508**	**258 170 335**	**251 388 673**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 4 : Frais du personnel

Les charges de personnel du Groupe présentent au 31/12/2009 un solde de 7 620 121 Dinars contre 6 154 924 Dinars au 31/12/2008 se détaillant comme suit :

En DT	2009	2008	2008[PC]
Salaires et compléments de salaires	5 905 162	4 511 006	4 369 178
Charges sociales légales	1 540 527	1 269 029	1 245 540
Congés payés	123 489	329 512	320 753
Autres charges	50 944	45 377	45 377
TOTAL	**7 620 121**	**6 154 924**	**5 980 848**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 5 : Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation du Groupe « ENNAKL » totalisent au 31/12/2009 un montant de 7 910 084 Dinars contre 4 860 517 Dinars au 31/12/2008 se détaillant comme suit :

En DT	2009	2008	2008[PC]
STEG	180 106	160 939	160 939
SONEDE	30 519	38 200	38 200
Commissions sur ventes	975 670	752 707	752 707
Consommation fournitures de bureaux	167 297	163 626	163 626
Carburants voitures de service	70 083	41 780	41 780
Achats divers	489 187	228 812	223 539
Sous-traitance générale	422 477	349 050	348 710
Remboursements garanties concessionnaires	313 277	42 671	42 671
Locations	125 839	12 317	12 317
Entretiens et réparations	293 248	330 936	330 936
Primes d'assurance	169 438	168 234	164 882
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	641 773	100 334	81 916
Publicité, publications et relations publiques	1 117 919	510 692	510 436
Déplacement à l'étranger (billet d'avion)	754 433	488 598	488 598
Frais de mission à l étranger	183 085	151 900	151 900
Déplacement en Tunisie	38 753	39 681	39 338
Cadeaux, missions et réception	102 686	62 694	62 694
Frais postaux et de télécommunication	262 217	223 916	223 483
Personnel intérimaire	400 565	175 287	175 287
Frais actes et contentieux	56 487	53 858	53 858
Formation professionnelle	24 310	30 894	30 894
Divers prestations de services	196 289	89 866	89 009
Dons et subventions accordés	428 123	222 443	217 384
Jetons de présence	75 000	65 200	65 200
Impôts et taxes	372 024	327 245	308 379
Documentations et abonnements constructeurs	9 117	23 962	23 962
Pénalités de retard en douane	-	4 676	4 677
Honoraires commissaires aux comptes	10 163	-	-
TOTAL	**7 910 084**	**4 860 517**	**4 807 322**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 6 : Charges financières nettes

Cette rubrique totalise au 31/12/2009 un montant de 1 722 114 Dinars contre 643 587 au 31/12/2008 se détaillant comme suit :

En DT	2009	2008	2008[PC]
Intérêts/comptes courant	14 357	12 189	8 214
Frais bancaires	331 779	632 815	632 815
Autres charges financières	136 251	12 627	9 607
Gains de change	1 117 007	483	6 783
Pertes de change	-	-14 527	- 21 280
Pertes sur cession d'immobilisations financières	122 720	-	
TOTAL	**1 722 114**	**643 587**	**636 139**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 7 : Produits de placement

Les produits de placement totalisent au 31/12/2009 un montant de 1 472 567 Dinars contre 1 306 046 Dinars au 31/12/2008 se détaillant comme suit :

En DT	2009	2008	2008[PC]
Produits sur placement	59 059	553 973	536 684
Produits sur placement SICAV	138 334	343 653	310 995
Plus value sur participation	778 087	-	-
Dividendes reçus	324 388	213 822	213 822
Intérêts sur prêts sociétés du Groupe	12 243	32 028	76 065
Intérêts créditeurs	120 197	102 825	102 466
Autres produits financiers	40 260	79 744	79 744
TOTAL	**1 472 567**	**1 306 046**	**1 319 777**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 8 : Autres pertes ordinaires

Les autres pertes ordinaires totalisent au 31/12/2009 un montant de 1 657 225 Dinars contre 175 830 Dinars au 31/12/2008 se détaillant comme suit :

En DT	2009	2008	2008[PC]
Autres pertes sur exercices antérieurs	70 819	-	-
Pertes sur créances irrécouvrables	120 751	180	180
Pertes sur cessions d'immobilisations	1 351 269	-	-
Pertes sur affaires en contentieux	-	126 312	126 312
Différences de règlement et débours	72 635	20	20
Pénalités de retard	41 750	49 318	49 318
TOTAL	**1 472 567**	**1 306 046**	**1 319 777**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 9 : Autres gains ordinaires

Cette rubrique s'élève au 31/12/2009 un montant de 4 239 586 Dinars contre 607 787 Dinars au 31/12/2008 se détaillant comme suit :

En DT	2009	2008	2008^{PC}
Produits non récurrents	418 343	438 713	438 713
Différences de règlement et débours	200 578	82 085	82 085
Autres gains ordinaires	4 564	22 635	22 635
Profits sur cessions d'immobilisations	3 616 101	64 354	64 354
TOTAL	**4 239 586**	**607 787**	**607 787**

Source : ENNAKL Automobiles

Note 10 : Impôt sur les sociétés

Cette rubrique s'élève au 31/12/2009 un montant de 8 404 112 Dinars contre 6 087 247 Dinars au 31/12/2008 se détaillant comme suit :

En DT	2009	2008	2008^{PC}
Charge d'impôt exigible	8 604 915	6 388 729	6 183 281
Charge d'impôt différée	-200 803	-301 482	-301 482
TOTAL	**8 404 112**	**6 087 247**	**5 881 799**

Source : ENNAKL Automobiles

Numéro de bulletin :

BULLETIN D'ACHAT

ORDRE DE SOUSCRIPTION A L'OFFRE À PRIX FERME DES ACTIONS ENNAKL AUTOMOBILE SA

Nom ou raison sociale……...……...
Prénom :……..…….. ……
Nom et prénom du signataire……..
Fonction du signataire (personnes morales)……
Sexe F/M :…… Code identité :…….
Date de naissance :……..…Numéro d'identité :…… ……....
Nationalité :…… Catégorie de personne morale……
Adresse :……..
Tél : :…….. Fax :……..……..……...
N° de compte RIB/BANQUE : ……...……..…….
N° de compte TITRE : ……..……

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	
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 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 investisseurs qualifiés et les banques 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 maximum relatives à cette OPF se déclinent comme suit : la commission d'intermédiation est de 0,6% 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%.

5- L'identité des souscripteurs sera dévoilée à l'émetteur.

6- Les ordres d'achat multiples sont interdits et frappés de nullité dans leur intégralité et leur globalité.

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 ENNAKL AUTOMOBILES SA.
Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de ENNAKL AUTOMOBILES SA, 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