

# TRAREM AFRIQUE S.A.



## NOTE D'INFORMATION

### INTRODUCTION EN BOURSE PAR CESSIION DE 143 035 ACTIONS ET AUGMENTATION DE CAPITAL PAR EMISSION DE 106 965 ACTIONS

#### Offre à Prix Ferme

<b>Nombre d'actions offertes</b>	<b>250.000</b>
<b>Prix par Action</b>	<b>402 dirhams</b>
<b>Montant Global de l'opération</b>	<b>100.500.000 dirhams</b>
<b>Période de Souscription</b>	<b>Du 20 octobre au 22 octobre 2008 inclus*</b>
<small>*Possibilité de clôture anticipée à partir du 21 octobre 2008</small>	<small>Les fonds concernés par cette offre doivent porter un sous-jacent à majorité actions cotées</small>

**Conseiller et  
Coordinateur Global**



**Membres du syndicat de placement**

**Chef de file**



#### **VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES**

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 07 octobre 2008 sous la référence VI/EM/034/2008.

# ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

## Abréviations :

<b>ADM</b>	Administrations publiques
<b>ADV</b>	Administrations des Ventes
<b>AGE</b>	Assemblée Générale Extraordinaire
<b>AGO</b>	Assemblée Générale Ordinaire
<b>BFR</b>	Besoin en Fonds de Roulement
<b>BNR</b>	Bénéfice Net Réel
<b>CA</b>	Chiffre d'affaires
<b>CDG</b>	Caisse de Dépôt et de Gestion
<b>CDI</b>	Contrat à Durée Indéterminée
<b>CDVM</b>	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
<b>CIMR</b>	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
<b>CNSS</b>	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
<b>DAS</b>	Domaine d'Activité Stratégique
<b>DCF</b>	Discounted Cash Flows
<b>DH / Dh</b>	Dirham marocain
<b>E / Est</b>	Estimé
<b>EBE</b>	Excédent Brut d'Exploitation
<b>EBIT</b>	Earnings Before Interests and Taxes
<b>EBITDA</b>	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization
<b>Etc</b>	et cætera
<b>ETIC</b>	Etat des informations complémentaires
<b>EUR</b>	EURO
<b>ESG</b>	Etat des Soldes de Gestion
<b>FR</b>	Fond de Roulement
<b>GPAO</b>	Gestion de la Production Assistée par Ordinateur
<b>HT</b>	Hors Taxes
<b>IR</b>	Impôt sur le Revenu
<b>IPO</b>	Initial Public Offering
<b>IS</b>	Impôt sur les Sociétés
<b>ISO</b>	International Standardisation Organisation
<b>ISCAE</b>	Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises
<b>KDH / KDh</b>	Millier de dirhams marocains
<b>m<sup>2</sup></b>	Mètre carré
<b>MAD</b>	Dirham marocain
<b>MDF</b>	Medium-density fiberboard (catégorie de bois)
<b>MDH / MDh</b>	Million de dirham marocain
<b>mm</b>	Millimètre
<b>MPO</b>	Management Par Objectif
<b>NA</b>	Non applicable
<b>Nbre</b>	Nombre
<b>OPCVM</b>	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
<b>OST</b>	Opération Sur Titres
<b>P</b>	Prévisionnel
<b>PIB</b>	Produit Intérieur Brut
<b>PME - PMI</b>	Petite et Moyenne Entreprise / Industrie
<b>PMS</b>	Petite et Moyenne entreprise de Services
<b>PVC</b>	PolyVinyl Chloride (polychlorure de vinyle)

<b>RAN</b>	Report à nouveau
<b>REX</b>	Résultat d'exploitation
<b>RH</b>	Ressources Humaines
<b>RN</b>	Résultat Net
<b>R&amp;D</b>	Recherche et Développement
<b>SA</b>	Société Anonyme
<b>SARL</b>	Société A Responsabilité Limitée
<b>SAV</b>	Service après vente
<b>SI</b>	Système d'information
<b>TCAM</b>	Taux de Croissance Annuel Moyen
<b>Trarem</b>	Dénomination commerciale de Trarem Afrique S.A.
<b>TTC</b>	Toutes Taxes Comprises
<b>TVA</b>	Taxe sur Valeur Ajoutée
<b>UE</b>	Union Européenne
<b>USA / US</b>	Etats-Unis d'Amérique
<b>USD</b>	Dollar Américain
<b>VA</b>	Valeur Ajoutée
<b>Var</b>	Variation
<b>VN</b>	Valeur nominale
<b>°C</b>	Degré Celsius

## **Définitions :**

<b>Affleurement des chants</b>	L'affleurement des chants est l'action qui consiste à mettre au même niveau les chants en PVC par rapport à la surface des plateaux de bois.
<b>Bois mélaminé</b>	est un panneau de bois recouvert à chaud et sous pression d'une feuille de papier imprégnée de mélamine.
<b>Bois Stratifié</b>	est un moulage composé d'un empilement de matériaux de différentes natures en couches successives, subissant une modification chimique, tendant à les lier pour donner naissance à un matériau unique à processus irréversible. C'est le principal dérivé du mélaminé et est connu sous le nom commercial de Formica.
<b>Cisaille hydraulique</b>	Outil équipé de gros ciseaux servant à découper les tôles métalliques et fonctionnant sous un système de compression utilisant un liquide spécial.
<b>Débitage</b>	Première découpe de la tôle ou du bois pour leur donner des dimensions à même de permettre l'usinage.
<b>EPOXY</b>	Peinture en poudre cuite au four à 180° utilisée sur les supports métalliques. Cette peinture possède des propriétés la rendant résistante aux chocs.
<b>Grignotage</b>	Dans le cadre du métier de traitement du bois, à l'issue du placement du chant PVC sur le bois, il subsiste toujours des bouts de plastique dépassant les bords. Le grignotage consiste à éliminer ces inégalités et peut être réalisé à l'aide d'une machine ou manuellement.
<b>ISO 9001 version 2000</b>	Norme portée par l'Organisme International de Standardisation (ISO) et décrivant un ensemble d'exigences relatives à un système de management de la qualité pour une utilisation soit interne, soit à des fins contractuelles ou de certification. Il s'agit ainsi d'un ensemble d'obligations que l'entreprise doit suivre dans le cas où elle opte pour ce système.
<b>MDF</b>	Le MDF est une catégorie de bois. C'est un panneau de fibres de moyenne densité. Connu aussi sous le nom de medium, ce panneau dit "de process" est fabriqué à partir de fibres de bois et d'un liant synthétique.
<b>Mobilier standard</b>	Correspond à la production (mobilier) de Trarem présente sur catalogue
<b>Mobilier spécial</b>	Correspond à la production (mobilier) de Trarem ajustée aux demandes spécifiques de clients

<b>Office system</b>	Produit de mobilier intégré incluant le bureau, le fauteuil, les sièges de réunion, les rangements et les armoires.
<b>Offshoring</b>	Terme anglais désignant la délocalisation des activités de service d'une entreprise. Ce terme est utilisé pour qualifier tout transfert d'activité d'un pays à un autre afin de tirer profit d'avantages économiques et/ou financiers particuliers. Actuellement, il existe au Maroc plusieurs plates-formes offshore comme Casanearshore, Technopolis, Tanger Free Zone, etc. et d'autres en cours de développement. Ces plates-formes serviront à accueillir des sociétés étrangères souhaitant s'installer au Maroc, essentiellement pour exporter leurs produits à l'étranger.
<b>PVC</b>	Le polychlorure de vinyle (PVC) est un polymère de chlorure de vinyle utilisé pour fabriquer différents produits en plastique. Dans le contexte de Trarem, il sert à recouvrir les bords du bois servant à fabriquer les bureaux et les tables.
<b>Refendage de la tôle</b>	Le refendage de la tôle est une opération qui consiste à découper la tôle par l'intermédiaire de ligne de refendage, en plusieurs morceaux par l'intermédiaire de galets de refendage, ou bien d'une scie. A près cette opération de refendage ces produits sont vendus sous la forme de bobine(s). Elles ce composent de plusieurs nuances: feuillard acier, feuillard alu, feuillard aluminium, feuillard inox, feuillard titane, feuillard cuivre, feuillard prélaqué, ect.
<b>Show Room</b>	Salle d'exposition du mobilier de bureau.
<b>Tôles Laminées à froid</b>	Les tôles d'acier laminées à froid sont fabriquées à partir de bobines laminées à chaud qui ont été décapées et huilées. Elles sont présentées sous forme de bobines de différentes épaisseurs et sont destinées à une mise en forme par pliage ou emboutissage. Elles sont utilisées dans plusieurs industries dont l'industrie automobile et le mobilier de bureau.
<b>Trarem</b>	Trarem est la dénomination commerciale de la société connue juridiquement sous le nom de Trarem Afrique S.A. Tout document juridique (y compris les factures) relatif à la société mentionnera la dénomination juridique Trarem Afrique S.A. écrite dans sa forme entière.
<b>Usinage</b>	Procédé de découpe et de perforation de haute précision du bois ou du métal pour leur donner les dimensions requises afin de les intégrer aux autres composants du produit final. Cet usinage est réalisé chez Trarem grâce à des commandes numériques permettant d'enregistrer les schémas de découpe à l'avance.

# SOMMAIRE

<b>ABREVIATIONS ET DEFINITIONS</b>	<b>2</b>
<b>SOMMAIRE</b>	<b>6</b>
<b>AVERTISSEMENT</b>	<b>8</b>
<b>PREAMBULE</b>	<b>9</b>
<b>PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES</b>	<b>10</b>
I.1 Le Conseil d'Administration	11
I.2 Le Commissaire aux Comptes	12
I.3 L'Organisme conseil	18
I.4 Le Conseil Juridique	19
I.5 Le responsable de l'information et de la communication financière	20
<b>PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION</b>	<b>21</b>
II.1 Cadre de l'opération	22
II.2 Objectifs de l'opération	23
II.3 Actionnaires cédants	24
II.4 Intentions des actionnaires et des dirigeants	25
II.5 Structure de l'offre	26
II.6 Renseignements relatifs aux titres offerts	30
II.7 Éléments d'appréciation du prix de souscription	31
II.8 Cotation en bourse	38
II.9 Modalités de souscription	40
II.10 Syndicat de placement et intermédiaires financiers	48
II.11 Modalités de traitement des ordres	48
II.12 Procédure de contrôle et d'enregistrement par la Bourse de Casablanca	50
II.13 Entités chargées d'enregistrer l'opération	52
II.14 Modalité de règlement / livraison	52
II.15 Restitution du reliquat au client	52
II.16 Modalités de publication des résultats de l'opération	53
II.17 Commissions facturées aux souscripteurs	53
II.18 Commissions de placement	53
II.19 Fiscalité	54
II.20 Charges relatives à l'opération	56
<b>PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE TRAREM</b>	<b>57</b>
III.1 Renseignements à caractère général	58
III.2 Renseignements sur le capital de TRAREM	60
III.3 Marché des titres émis par TRAREM	72
III.4 Notation de TRAREM	73
III.5 Assemblées d'actionnaires	74
III.6 Organes d'administration	77
III.7 Organes de direction	83

<b>PARTIE IV.</b>	<b>ACTIVITES DE TRAREM</b>	<b>86</b>
IV.1	Historique de TRAREM	87
IV.2	Appartenance de TRAREM à un groupe	89
IV.3	Filiale de TRAREM	89
IV.4	Activité de TRAREM	90
IV.5	Organisation de TRAREM	136
IV.6	Stratégie de développement	155
<b>PARTIE V.</b>	<b>ANALYSE FINANCIERE DE TRAREM</b>	<b>157</b>
V.1	Analyse de l'état des soldes de gestion	158
V.2	Analyse du bilan	171
<b>PARTIE VI.</b>	<b>PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT</b>	<b>186</b>
VI.1	Orientations stratégiques	187
VI.2	Business plan de TRAREM	193
<b>PARTIE VII.</b>	<b>FACTEURS DE RISQUE</b>	<b>209</b>
VII.1	Risques macro-économiques	210
VII.2	Risques liés à l'envolée du prix des matières premières	210
VII.3	Risques concurrentiels	211
VII.4	Risques de change	211
VII.5	Risques de perte de marchandises	211
VII.6	Risques de perte des partenariats	211
VII.7	Risques liés à la sous traitance	212
VII.8	Risques liés aux ressources humaines	212
VII.9	Risque social	212
<b>PARTIE VIII.</b>	<b>FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES</b>	<b>213</b>
<b>PARTIE IX.</b>	<b>ANNEXES</b>	<b>215</b>
IX.1	Etats financiers	217
IX.2	Informations complémentaires	240
IX.3	Bulletin De Souscription	265

# AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

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

# PREAMBULE

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

Ladite note d'information a été préparée par Upline Corporate Finance conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 03/04 du 19 novembre 2004 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par le Management de Trarem notamment lors des due diligences effectuées par le Conseiller Financier et Coordinateur Global auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Liasses comptables et fiscales de Trarem pour les exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ;
- Rapports de gestion relatifs aux exercices 2005, 2006 et 2007.
- Procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires (AGO) et des Assemblées Générales Extraordinaires (AGE) tenus au cours des années 2005, 2006 et 2007 ;
- Procès verbaux des réunions du Conseil d'administration pour l'exercice clos au 31 décembre 2007 et de l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Rapports moraux des gérants pour les exercices clos les 31 Décembre 2005 et 2006 ;
- Rapports généraux des commissaires aux comptes pour les exercices clos les 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ;
- Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour l'exercice clos au 31 décembre 2007 ;

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 Trarem et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
  - Elle est disponible à tout moment au siège social de Trarem sis à 43, Bd Moulay Slimane, 20300 Casablanca, Téléphone : +212 22 24 46 65 / 67, Télécopie : +212 22 24 15 65 / 40 09 89;
  - Elle est disponible sur demande dans un délai maximum de 48h auprès des points de collecte du réseau de placement ;
  - Elle est disponible sur le site du CDVM ([www.cdvm.gov.ma](http://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](http://www.casablanca-bourse.com).

## **PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES**

## I.1 Le Conseil d'Administration

---

### I.1.1 Coordonnées

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Trarem Afrique S.A.
<b>Représentant légal</b>	Abdeljlil Bennis
<b>Fonction</b>	Président du Conseil d'Administration
<b>Adresse</b>	43, Bd Moulay Slimane, 20300 Casablanca, Maroc
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 22 24 46 65 / 67
<b>Numéro de télécopieur</b>	+212 22 24 15 65 / 40 09 89
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:bjalil@trarem.ma">bjalil@trarem.ma</a>

### I.1.2 Attestation

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

Abdeljlil Bennis  
Président du Conseil d'Administration

## I.2 Le Commissaire aux Comptes

---

### I.2.1 Coordonnées

<b>Raison sociale</b>	Cabinet Hamdi – Experts comptables
<b>Prénom et nom</b>	M. Abdelkrim Hamdi
<b>Fonction</b>	Commissaires aux comptes
<b>Adresse</b>	131, Avenue Hassan II – 6 <sup>ème</sup> étage Casablanca 20000 - Maroc
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 22 26 02 45 / +212 27 14 56
<b>Numéro de télécopieur</b>	+212 22 26 13 04
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:ahamdi@hamdiconsulting.com">ahamdi@hamdiconsulting.com</a>
<b>Date du 1<sup>er</sup> exercice soumis au contrôle</b>	2005
<b>Date d'expiration du mandat actuel</b>	AGO statuant sur l'exercice 2009

### I.2.2 Attestation

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

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

Cabinet Hamdi  
M. Abdelkrim Hamdi  
Commissaire aux comptes

## **Rapport général du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2007**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale ordinaire du mois de mai 2005, nous avons procédé à l'audit des Etats de synthèse ci-joint, de votre Société Anonyme « **TRAREM AFRIQUE** »SA, lesquels comprennent le bilan, le compte des produits et charges (CPC) , l'état des soldes de gestion (ESG), le tableau de financement (TF) et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos au 31/12/2007.

Ces états de synthèse font ressortir :

- Un total net du bilan de : **85.311.723,60 DH**
- Des capitaux propres de : **26.726.318,92 DH**
- Un chiffre d'affaires hors taxes de : **84.110.467,82 DH**
- Un bénéfice net de : **3.838.431,89 DH**

Ces états de synthèse relèvent de la responsabilité des organes de gestion de votre société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit légal.

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

### **OPINION SUR LES ETATS DE SYNTHESE**

Compte tenu des travaux et vérifications effectués, nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous les aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de votre société « **TRAREM AFRIQUE S.A.** » au 31 Décembre 2007, ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

### **VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

En outre, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations données dans le rapport de gestion du conseil de gérance destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la société.

***Le commissaire aux comptes  
Abdelkrim Hamdi***

## **Rapport général du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2006**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale ordinaire du, nous avons procédé à l'audit des Etats de synthèse ci-joint, de votre Société Anonyme « **TRAREM AFRIQUE** » S.A.R.L., lesquels comprennent le bilan, le compte des produits et charges (CPC), l'état des soldes de gestion (ESG), le tableau de financement (TF) et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos au 31/12/2006.

Ces états de synthèse font ressortir :

- Un total net du bilan de : **60.368.508,99 DH**
- Des capitaux propres de : **22.887.887,03 DH**
- Un chiffre d'affaires hors taxes de : **75.352.322,92 DH**
- Un bénéfice net de : **2.487.690,46 DH**

Ces états de synthèse relèvent de la responsabilité des organes de gestion de votre société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit légal.

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

### **OPINION SUR LES ETATS DE SYNTHESE**

Notre mission nous a permis de relever les points suivants :

- Le matériel informatique et les agencements, aménagements et installations divers doivent figurer au niveau du poste « mobilier, matériel de bureau et aménagements divers » au lieu des postes « autres immobilisations corporelles » ;
- L'amortissement dérogatoire n'est pas correctement comptabilisé ;
- Les soldes des postes « Etat TVA récupérable » et « Etat TVA facturée » sont inscrits par erreur au niveau du poste « Autres créanciers » ;
- L'enregistrement de quelques éléments du poste « Personnel créditeur » au niveau du poste « Organismes sociaux ».

A notre avis, les éléments relevés ci-dessus n'ont aucune incidence sur les états financiers de la situation décrite au paragraphe 1 et en conséquence nous certifions que les états de synthèse ci-joints document, dans tous leur aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de votre société « **TRAREM AFRIQUE S.A.R.L.** » au 31 Décembre 2006, ainsi que l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

## **VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Par ailleurs, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations données dans le rapport de gestion du conseil de gérance destiné aux associés avec les états de synthèse de la société.

**Le Commissaire aux Comptes  
Abdelkrim HAMDJ**

## **Rapport général du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2005**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale ordinaire du, nous avons procédé à l'audit des Etats de synthèse ci-joint, de votre Société Anonyme « TRAREM AFRIQUE S.A.R.L. », lesquels comprennent le bilan, le compte des produits et charges (CPC), l'état des soldes de gestion (ESG), le tableau de financement (TF) et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos au 31/12/2005.

Ces états de synthèse font ressortir :

- Un total net du bilan de **41.601.701,59 DH**
- Des capitaux propres de : **14.200.196,57 DH**
- Un chiffre d'affaires hors taxes de : **57.790.185 ,30 DH**
- Un bénéfice net de : **1.140.721,82 DH**

Ces états de synthèse relèvent de la responsabilité des organes de gestion de votre société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit légal.

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

### **OPINION SUR LES ETATS DE SYNTHESE**

Notre mission nous a permis de relever les points suivants :

- Le matériel informatique et les arrangements, aménagements et installations divers doivent figurer au niveau du poste « mobilier, matériel de bureau et installations » au lieu des postes « autres immobilisations corporelles » et « immobilisations corporelles en cours » ;
- Les soldes des postes « Etat TVA récupérable » et « Etat TVA facturée » sont inscrits par erreur au niveau du poste « autres créanciers » ;
- Enregistrement de quelques éléments du poste « Personnel créditeur » au niveau du poste « Organismes sociaux ».

A notre avis, les éléments relevés ci-dessus n'ont aucune incidence sur les états financiers de la situation décrite au paragraphe 1 et en conséquence nous certifions que les états de synthèse ci-joints document, dans tous leur aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de votre société « TRAREM AFRIQUE S.A.R.L. » au 31 Décembre 2005, ainsi que l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

## **VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi.  
Par ailleurs, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations données dans le rapport de gestion du conseil de gérance destiné aux associés avec les états de synthèse de la société.

**Le Commissaire aux Comptes  
Abdelkrim HAMDJ**

## I.3 L'Organisme conseil

---

### I.3.1 Coordonnées

<b>Dénomination sociale</b>	Upline Corporate Finance
<b>Représentant légal</b>	M. Hassan AÏTALI
<b>Fonction</b>	Président Directeur Général
<b>Adresse</b>	37, Boulevard Abdellatif Ben Kaddour Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 22 95 49 60/61
<b>Numéro de télécopieur</b>	+212 22 95 49 63
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:hassan.aitali@uplinegroup.ma">hassan.aitali@uplinegroup.ma</a>

### I.3.2 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 été faites sur la base des recoupements effectués entre les informations obtenues de TRAREM AFRIQUE S.A. et les entretiens individuels avec les différentes équipes opérationnelles.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse des environnements économique et financier de TRAREM AFRIQUE S.A. à travers :

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de TRAREM AFRIQUE S.A. ;
- l'analyse des comptes sociaux, des rapports moraux des exercices 2005 et 2006 et du rapport de gestion relatif à l'exercice 2007 ainsi que la lecture des procès verbaux des organes de gestion et des assemblées d'actionnaires ;
- les entretiens menés avec les Commissaires aux Comptes de la société ;
- les entretiens individuels avec les différentes équipes opérationnelles.

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

Upline Corporate Finance,  
Hassan AÏTALI  
Président Directeur Général

## I.4 Le Conseil Juridique

---

### I.4.1 Coordonnées

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Cabinet CFC
<b>Représentant légal</b>	Me Lahlou Hamid
<b>Fonction</b>	Conseiller juridique
<b>Adresse</b>	48 Boulevard de Paris Casablanca 20000 - Maroc
<b>Numéro de téléphone</b>	+ 212 22 22 22 37 / 26 78 08
<b>Numéro de télécopieur</b>	+ 212 22 48 53 15
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:cfc@menara.ma">cfc@menara.ma</a>

### I.4.2 Attestation

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

Hamid Lahlou  
Cabinet CFC  
Conseiller juridique

## I.5 Le responsable de l'information et de la communication financière

---

<b>Responsable</b>	Fadil Rhoulam
<b>Fonction</b>	Directeur Administratif et Financier
<b>Adresse</b>	43, Bd Moulay Slimane, 20300 Casablanca
<b>Numéro de téléphone</b>	+ 212 65 30 20 47
<b>Numéro de télécopieur</b>	+212 22 24 15 65 / 40 09 89
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:rhoulam@trarem.ma">rhoulam@trarem.ma</a>

## **PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION**

## II.1 Cadre de l'opération

---

L'introduction au deuxième compartiment de la Bourse de Casablanca des actions de Trarem par voie de cession d'actions et d'augmentation de capital par apport en numéraire, a été proposée par son Conseil d'Administration réuni le 28/05/2008.

Ledit Conseil d'Administration a proposé par ailleurs à l'Assemblée Générale Extraordinaire :

- de se prononcer en faveur de la cotation des actions Trarem au deuxième compartiment de la Bourse de Casablanca et ce, à travers une introduction par cession de 143.035 actions existantes et par augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription par la création de 106.965 nouvelles actions.
- d'apporter aux statuts les modifications nécessaires afin de les mettre en harmonie avec les dispositions légales régissant les sociétés faisant appel public à l'épargne, notamment la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes et le Dahir portant loi n°1-93-212 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.

L'Assemblée Générale Extraordinaire tenue en date du 19/06/2008 a pris acte de la proposition du Conseil d'Administration de procéder à l'introduction des actions de Trarem à la cote de la Bourse de Casablanca (au deuxième compartiment) et a décidé notamment :

- d'augmenter le capital de la société Trarem par introduction en bourse dans la limite de 42.999.930 dirhams, prime d'émission comprise ;
- de supprimer le droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires pour la totalité de ladite augmentation du capital ;
- de mettre en harmonie les statuts de la société avec la réglementation régissant la gestion des sociétés faisant appel public à l'épargne.

Cette même AGE a donné tous pouvoirs au Conseil d'Administration à l'effet de fixer les modalités définitives d'introduction en bourse par voie de cession d'actions et d'augmentation de capital, et notamment de déterminer le montant de l'augmentation de capital, le prix d'émission, le nombre d'actions et plus généralement les modalités d'introduction en bourse;

Par ailleurs, elle a ratifié le pouvoir spécial donné par le conseil d'administration du 28 Mai 2008 au Président du Conseil d'Administration Monsieur Abdeljlil Bennis, afin de conduire et mener à bien l'introduction en bourse et notamment accomplir toutes les démarches et formalités légales nécessaires à cet effet.

## II.2 Objectifs de l'opération

---

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

- Renforcer les fonds propres de la société pour accompagner son plan de développement ;
- Institutionnaliser le tour de table de la société à travers l'ouverture du capital aux institutionnels ;
- Etablir une valorisation objective de la société ;
- Accroître la notoriété de l'entreprise auprès de la communauté financière et du grand public ;
- Poursuivre et renforcer la logique de transparence et de performance dans laquelle s'inscrit la société en la soumettant au jugement du marché ;
- Motiver et fidéliser les collaborateurs en les associant au capital de la société

La présente opération d'introduction en bourse est réalisée par voie de cession de 22,30% et d'augmentation de 16,67% du capital après introduction en bourse.

## II.3 Actionnaires cédants

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

### Actionnariat avant et après l'introduction en bourse

Actionnariat	Avant introduction en bourse <sup>1</sup>			Après cession		Après augmentation de capital		
	Nombre de titres	% Capital	% Droits de vote	Nombre de titres	% Capital	Nombre de titres	% Capital	% Droits de vote
Bennis Abdelali	129 809	24,28%	24,28%	95 073	17,79%	95 073	14,82%	14,82%
Bennis Abdeljlil	102 565	19,19%	19,19%	75 119	14,05%	75 119	11,71%	11,71%
Bennis Maria	42 938	8,03%	8,03%	31 448	5,88%	31 448	4,90%	4,90%
Bennis Abdelhak	35 803	6,70%	6,70%	26 222	4,91%	26 222	4,09%	4,09%
Bennis Boubker	34 600	6,47%	6,47%	25 341	4,74%	25 341	3,95%	3,95%
Bennis Abdelatif	31 574	5,91%	5,91%	23 125	4,33%	23 125	3,60%	3,60%
Bennis Mohamed	29 543	5,53%	5,53%	21 638	4,05%	21 638	3,37%	3,37%
Bennis Germaine	27 234	5,09%	5,09%	19 946	3,73%	19 946	3,11%	3,11%
Bennis Samir	21 381	4,00%	4,00%	15 660	2,93%	15 660	2,44%	2,44%
Bennis Halima	20 029	3,75%	3,75%	14 669	2,74%	14 669	2,29%	2,29%
Bennis Khadija	16 961	3,17%	3,17%	12 422	2,32%	12 422	1,94%	1,94%
Bennis Rabia	14 849	2,78%	2,78%	10 876	2,03%	10 876	1,70%	1,70%
Bennis Othmane	13 625	2,55%	2,55%	9 979	1,87%	9 979	1,56%	1,56%
Bennis Loubaba	13 614	2,55%	2,55%	9 972	1,87%	9 972	1,55%	1,55%
<b>Famille Bennis</b>	<b>534 525</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>391 490</b>	<b>73,24%</b>	<b>391 490</b>	<b>61,03%</b>	<b>61,03%</b>
<b>Flottant en bourse</b>	-	-	-	<b>143 035</b>	<b>26,76%</b>	<b>250 000</b>	<b>38,97%</b>	<b>38,97%</b>
dont actions cédées	-	-	-	-	-	143 035	22,30%	22,30%
dont actions émises	-	-	-	-	-	106 965	16,67%	16,67%
<b>Total</b>	<b>534 525</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>534 525</b>	<b>100%</b>	<b>641 490</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Source : Upline Corporate Finance

Ainsi, le flottant en bourse serait de 38,97%, soit 250.000 actions.

<sup>1</sup> Au 31 juillet 2008.

## II.4 Intentions des actionnaires et des dirigeants

---

A la connaissance de la société, aucun actionnaire actuel de Trarem Afrique n'envisage de souscrire à la présente opération.

A la connaissance de la société, les dirigeants non actionnaires envisagent de participer à la présente opération dans le cadre des tranches auxquelles ils peuvent souscrire en tant que salariés et personnes physiques.

## II.5 Structure de l'offre

---

### II.5.1 Montant global de l'opération

Le montant global de l'opération est de 100.500.000 DH.

## II.5.2 Principaux éléments de l'offre

Type d'ordre	I	II	III	IV
<b>Souscripteurs</b>	Salariés de Trarem titulaires, le jour de l'ouverture de la période de souscription, d'un contrat à durée indéterminée.	Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère Personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV, de droit marocain ou étranger	Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère Personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV, de droit marocain ou étranger	Personnes morales suivantes : --> les OPCVM dont le sous-jacent est à majorité actions cotées; --> les compagnies d'assurance et de réassurance marocaines (telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances) ou étrangères ; --> les organismes de pension et de retraite marocains ou étrangers ; --> les établissements bancaires marocains ou étrangers ; --> la Caisse de Dépôt et de Gestion. --> les fonds collectifs étrangers agréés ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet ; --> ou tout organisme de gestion pour compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par une autorité compétente.
<b>Nombre de titres</b>	25 000	50 000	50 000	125 000
<b>Montant</b>	10 050 000 DH	20 100 000 DH	20 100 000 DH	50 250 000 DH
<b>% de l'opération</b>	10%	20%	20%	50%
<b>Plafond des souscriptions</b>	24 mois de salaires bruts	1 000 actions soit 402 000 DH	5 000 actions soit 2 010 000 DH	12 500 actions, soit 5 025 000 DH pour les OPCVMs 25 000 actions soit 10 050 000 DH pour les autres investisseurs
<b>Membre du syndicat de placement</b>	Upline Securities	Upline Securities Safabourse Banque Centrale Populaire	Upline Securities Safabourse Banque Centrale Populaire	Upline Securities
<b>Couverture des souscriptions</b>	Couverture à 100% soit par un dépôt effectif soit par financement bancaire	Couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce)	Couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce)	-
<b>Modalités d'allocation</b>	Allocation au prorata des demandes	Allocation par itération	Allocation au prorata des demandes	Allocation au prorata des demandes

## II.5.3 Répartition de l'offre

La présente opération est structurée en quatre (4) types d'ordres :

**Type d'ordre I** Réservé aux salariés de Trarem disposant d'un CDI et exprimant des ordres dont le montant est inférieur ou égal à 24 mois de salaire brut.

**Type d'ordre II** Réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère<sup>2</sup>, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 1.000 actions ;
- aux personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV, de droit marocain ou étranger et exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 1.000 actions.

**Type d'ordre III** Réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère, exprimant des ordres strictement supérieurs à 1.000 actions et inférieurs ou égaux à 5.000 actions ;
- aux personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV, de droit marocain ou étranger et exprimant des ordres strictement supérieurs à 1.000 actions et inférieurs ou égaux à 5.000 actions.

**Type d'ordre IV** Réservé :

- aux personnes morales marocaines ci-après, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 25.000 actions :
  - les investisseurs marocains qualifiés par nature selon l'article 12-3 du Dahir portant loi n° 1-93-212
    - OPCVMs ;
    - Entreprises d'assurances et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances ;
    - Organismes de pension et de retraite ;
    - La CDG.
  - les banques ;
- aux investisseurs de droit étranger exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 25.000 actions :
  - les Fonds collectifs<sup>3</sup> agréés ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet ;
  - les compagnies d'assurance et de réassurance ;
  - les banques ;
  - les organismes de pension et de retraite ;
  - tout organisme de gestion pour compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par l'autorité compétente.

Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un même investisseur est 10% du nombre total d'actions proposées dans le cadre de l'opération (soit 25.000 actions) sauf pour les OPCVMs dont le sous-

<sup>2</sup> Par personne étrangère, est considérée toute personne physique résidente ou non-résidente dont la nationalité est autre que marocaine.

<sup>3</sup> Les Fonds collectifs agréés concernés par cette offre doivent porter un sous-jacent à majorité actions cotées.

jacents est majoritairement actions cotées. Le nombre maximum d'actions cumulé pouvant être demandé par un OPCVM est 5% du nombre d'actions proposées dans le cadre de l'opération (soit 12.500 actions)

Les fonds concernés par cette offre doivent porter un sous-jacent à majorité actions cotées.

#### **II.5.4 Clause de transvasement**

Si le nombre de titres demandés par type d'ordre demeure inférieur à l'offre correspondante, le Conseiller financier et Coordinateur global en collaboration avec le Chef de file du syndicat de placement, Trarem et la Bourse de Casablanca attribuera la différence aux autres types d'ordres (Voir détails dans la partie Règles de transvasement).

Les modalités de transvasement sont définies dans la partie II.11.2 de la présente note d'information.

## II.6 Renseignements relatifs aux titres offerts

<b>Nature des titres</b>	Actions Trarem, toutes de même catégorie.
<b>Forme juridique</b>	Les actions objet de la présente opération sont toutes occasionnellement nominatives. Elles sont entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
<b>Nombre d'actions offertes</b>	250.000 actions réparties comme suit : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Cession : 143.035 actions existantes ;</li> <li>▪ Emission : 106.965 actions nouvelles.</li> </ul>
<b>Procédure de 1<sup>ère</sup> cotation</b>	Offre à Prix Ferme (OPF)
<b>Prix par action</b>	Le prix de souscription est fixé à 402 DH par action.
<b>Valeur nominale</b>	50 DH.
<b>Prime d'émission</b>	352 DH par action
<b>Libération des actions</b>	Les actions offertes sont entièrement libérées et sont libres de tout engagement.
<b>Date de jouissance</b>	Les actions portent jouissance au 1er janvier 2008 <sup>4</sup>
<b>Compartiment de cotation</b>	2 <sup>ème</sup> Compartiment
<b>Ligne de cotation</b>	1 <sup>ère</sup> ligne
<b>Droits préférentiels de souscription</b>	L'AGE des actionnaires en date du 19 juin 2008 a décidé la suppression du droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital par émission de 106.965 nouvelles actions. Ceci aura pour effet la dilution de l'actionnaire principal (Famille BENNIS) de 16,67%.
<b>Négociabilité des actions</b>	Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de Trarem. Les actions TRAREM, objet de la présente opération, sont librement négociables.
<b>Droits rattachés</b>	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées.
<b>Animation des titres</b>	Conformément au Règlement Général de la Bourse des Valeurs, notamment l'article 14 de la loi 1-93-211 relative à la Bourse des Valeurs de Casablanca, un contrat d'animation du titre Trarem en Bourse a été signé entre Trarem, Abdelali Bennis, Adeljlil Bennis et Upline Securities. Ce contrat porte sur une durée d'une année à partir de la date de la première cotation. Les actionnaires apporteurs allouent dans le cadre de cette animation une quantité de 2 500 actions et un montant en espèces de 1 005 000 DH.

<sup>4</sup> Droit aux dividendes qui seront distribués courant année 2009 au titre de l'exercice clos au 31/12/2008.

## II.7 Éléments d'appréciation du prix de souscription

### II.7.1 Critères retenus

Le prix de souscription proposé dans le cadre de la présente opération d'introduction en bourse, a été fixé d'un commun accord entre les membres du conseil d'administration et le conseiller et coordinateur global.

La démarche globale adoptée pour la valorisation des actions proposées dans le cadre de la présente opération repose sur la méthode d'actualisation des cash flows futurs (DCF : Discounted Cash Flows).

La méthode DCF est basée sur l'élaboration d'un plan d'affaires prévisionnel de Trarem sur 4 ans, tenant compte de son plan de développement. La pertinence de cette méthode est justifiée par le fait qu'elle reflète une image fidèle de la vraie valeur économique de Trarem, traduisant sa visibilité sur son activité et sur ses projections financières.

D'autres méthodes de valorisation, à savoir, la méthode des comparables boursiers nationaux et la méthode des anglo-saxons sont présentées à titre indicatif. Elles n'ont pas été prises en considération dans la fixation du prix en raison des fourchettes plus ou moins larges qui en découlent.

### II.7.2 Méthode d'actualisation des Cash Flow Futurs (DCF)

#### II.7.2.1 Rappel méthodologique

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs (ou méthode DCF : Discounted Cash Flows) nécessite l'élaboration des prévisions d'exploitation à moyen terme et le choix d'un taux d'actualisation tenant compte des risques inhérents au secteur d'activité et au positionnement de l'entreprise dans son marché. 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 d'évaluation par l'actualisation des cash flows est généralement la mieux adaptée à l'évaluation des entreprises et permet de déterminer la valeur économique de la société sur la base de ses perspectives d'exploitation et de sa capacité à générer des flux de trésorerie après prise en compte des impôts, des investissements éventuels à réaliser et des variations des besoins en fonds de roulement.

Cette valeur économique (appelée valeur d'entreprise) est estimée en actualisant les flux de trésorerie futurs et comprend deux composantes :

- la valeur actualisée des flux de l'horizon explicite 2008E-2011P ;
- la valeur terminale (VT) représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie normatif croissant à un taux constant (g) :

$$VT = \frac{\text{Flux Normatif}}{A - g} \quad A : \text{Taux d'actualisation}, \quad g : \text{Taux de croissance perpétuelle}$$

Cette valeur d'entreprise est ensuite diminuée de l'endettement à court, moyen et long terme pour aboutir à la valeur des fonds propres de la société.

### II.7.2.2 Taux d'actualisation : CMPC

Le CMPC (Coût Moyen Pondéré des Capitaux) correspond à la rentabilité exigée par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise. Son mode de calcul repose sur la formule suivante :

$$CMPC = \left[ K_{FP} \times \frac{V_{FP}}{V_D + V_{FP}} \right] + \left[ I \times (1 - IS) \times \frac{V_D}{V_D + V_{FP}} \right]$$

où :

- $K_{FP}$  : coût des fonds propres
- $V_{FP}$  : valeur marché des fonds propres
- $V_D$  : Valeur marché de la dette
- $I \times (1 - IS)$  : coût défiscalisé de la dette

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

$$K_{FP} = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s$$

où :

- $R_f$  : Taux sans risque
- $\beta$  : Bêta désendetté de la société
- $R_m$  : Prime de risque marché
- $R_s$  : Prime de risque spécifique

**Tableau de calcul du CMPC**

Eléments	Valeurs	Commentaires
Taux sans risque	3,40%	Dernier BDT 10 ans enregistré sur la courbe primaire au 30/01/2007 <sup>5</sup>
Bêta	1	En l'absence d'un échantillon représentatif du secteur d'activité de Trarem, et par principe de prudence, le $\beta$ retenu est de 1
Prime de risque marché	8,60%	Correspondant au rendement historique sur 10 ans glissant du MASI duquel est déduit le taux sans risque
<b>Coût des Fonds Propres</b>	<b>12,00%</b>	
<b>Coût de la dette</b>	<b>5,56%</b>	Taux moyen d'endettement net d'impôt sur les sociétés
% Dette	4,3%	Endettement net moyen cible sur l'horizon du business plan
% Fonds Propres	95,7%	Niveau moyen cible des fonds propres sur l'horizon du business plan
<b>Coût moyen pondéré du capital</b>	<b>11,73%</b>	

Source : Upline Corporate Finance

En tenant compte d'une structure financière moyenne cible de 95,7% Fonds propres et 4,3% d'endettement (y compris l'endettement à court terme) et d'un coût de la dette après impôt de 5,56%, le CMPC retenu pour l'actualisation des cash flows ressort à 11,73%.

### II.7.2.3 Les cash flows libres à l'entreprise

Les flux opérationnels libres découlent du business plan sur l'horizon 2008<sup>E</sup>-2011<sup>P</sup> détaillé dans la partie « Perspectives de développement 2008<sup>E</sup>-2011<sup>P</sup> »

<sup>5</sup> Source : BANQUE AL MAGHRIB

### Tableau de calcul du cash flow libre à l'entreprise

KDH	2008E	2009P	2010P	2011P	Flux normalisés*
Cash Flows Libres	-21 776	4 665	22 034	35 750	28 391
+ EBE	19 309	29 784	45 907	65 213	65 213
- IS sur REX	-4 447	-4 106	-6 906	-10 301	-17 659
- Investissements	-28 170	-10 028	-1 584	-1 560	-1 560
- Var. BFR	-8 469	-10 985	-15 383	-17 602	-17 602

Source : Upline Corporate Finance

(\*) Servant au calcul de la valeur terminale

#### II.7.2.4 Valeur terminale

La valeur terminale représente la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite du business plan. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie normatif croissant à un taux de croissance à l'infini (g).

Eléments	Valeur	Commentaires
Taux de croissance à l'infini	3%	Taux de croissance moyen, compte tenu de l'environnement général de la société et de son secteur

Source : Upline Corporate Finance

Le flux normatif retenu pour le calcul de la valeur terminale est celui de la dernière année du business plan, lequel a été retraité de l'économie d'impôt générée par l'abattement fiscal sur l'IS suite à l'introduction en bourse de Trarem.

#### II.7.2.5 Résultat de la méthode DCF

Sur la base d'un taux d'actualisation de 11,73%, la valeur des fonds propres de Trarem s'établit à **227,9 MDH**. Elle est reconstituée comme suit :

Eléments	Commentaires
Valeur d'entreprise	251,7
Dette financière nette	23,8
<b>Valeur des fonds propres par DCF</b>	<b>225,9</b>
<b>Prix de l'action en (DH)</b>	<b>426</b>

Source : Upline Corporate Finance

## II.7.3 Méthode des comparables boursiers nationaux (donnée à titre indicatif)

### II.7.3.1 Rappel méthodologique

La méthode des comparables boursiers est une approche analogique, fondée sur une capitalisation des différents paramètres de rentabilité de l'entreprise. Elle consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société, les multiples observés sur un échantillon composé d'entreprises opérant sur le même secteur d'activité et disposant d'une structure d'activité et des fondamentaux semblables à ceux de Trarem.

### II.7.3.2 Echantillon retenu

Trarem opère dans le secteur des équipements avec une spécialisation sur le segment mobilier de bureau. Etant donné qu'aucune société cotée sur le marché marocain n'est active sur le même segment, l'échantillon retenu regroupe :

- L'ensemble de la cote casablancaise ;
- Les sociétés constituant le secteur des Biens d'équipements (Delattre Levivier Maroc)

### II.7.3.3 Paramètres de l'échantillon

L'échantillon retenu pour les besoins de la présente méthode décline, avec comme base de comparaison l'exercice 2008, les caractéristiques suivantes :

Echantillon	Capitalisation boursière <sup>6</sup>	P/E 2007	P/B 2007
Marché de la Bourse de Casablanca	659 311	23,7×	5,0×
Delattre Levivier	419	29,5×	6,2×
<b>Moyenne</b>	-	<b>26,6×</b>	<b>5,6×</b>

Source : Upline Corporate Finance

Les multiples retenus représentent :

- La capitalisation des bénéfices à travers le P/E ou PER (Price Earning Ratio) de l'échantillon retenu : ce multiple est corrélé au cours de l'action que l'on rapporte au bénéfice net par action (obtenu en divisant le résultat net réalisé par le nombre d'actions composant le capital social) ;
- La capitalisation des fonds propres comptables à travers le P/B (Price to Book) de l'échantillon retenu : ce multiple est corrélé au cours de l'action que l'on rapporte au fonds propres comptables par action (obtenu en divisant les fonds propres comptables par le nombre d'actions composant le capital social).

<sup>6</sup> Au 05/09/2008

### II.7.3.4 Synthèse des valorisations par les comparables boursiers nationaux

La valorisation pre-money de Trarem par les comparables boursiers nationaux ressort comme suit :

Echantillon	P/E 2007	P/B 2007
Multiples	26,6×	5,6×
Valorisation de Trarem sur la base des comptes 2007 (KDH)	102 102	149 667
Prix par action (DH)	191	280

Source : Upline Corporate Finance

La valeur des fonds propres est obtenue par multiplication du multiple retenu par l'agrégat de la société lui correspondant (Fonds propres ou Résultat net).

La valeur des fonds propres de Trarem sur la base des multiples, s'inscrit dans une fourchette comprise entre 102,1 MDH (base P/E) et 149,7 MDH (base P/B), soit **une valeur moyenne de 125,9 MDH, correspondant à un prix moyen par action de 235 DH.**

## II.7.4 Méthode des anglo-saxons (donnée à titre indicatif)

### II.7.4.1 Rappel méthodologique

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

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

Selon cette approche, le Goodwill est égal à la capitalisation de la différence entre le bénéficiaire net récurrent et la rémunération au taux sans risque de l'ANCC.

### II.7.4.2 Principales hypothèses retenues

Il est à rappeler que cette méthode consiste en l'actualisation des superprofits. Ces derniers étant définis comme la différence entre le résultat net récurrent<sup>7</sup> et le rendement sans risque de l'ANCC<sup>8</sup>.

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

#### II.7.4.2.1 L'actif net comptable corrigé

L'actif net comptable corrigé de Trarem qui est équivalent à son actif net comptable s'établit à 68,1 MDH et résulte de la différence entre l'actif net de Trarem réduit du passif exigible au 30 juin 2008 et tenant compte du produit de l'augmentation de capital (43 MDH) effectuée à l'occasion de la présente opération.

<sup>7</sup> Il s'agit du résultat net retraité de tous les éléments exceptionnels et non récurrents du résultat non courant

<sup>8</sup> Le rendement sans risque de l'ANCC est le montant découlant de l'application du taux de rendement sans risque à l'ANCC. Le taux de rendement sans risque retenu est celui du dernier taux des Bons du Trésor adjudé sur le marché primaire sur une maturité de 10 ans.

### II.7.4.2.2 Super-profits

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

En milliers de dirhams	2008 <sup>E</sup>	2009 <sup>P</sup>	2010 <sup>P</sup>	2011 <sup>P</sup>
Résultat net récurrent	9 262	16 799	31 255	48 059
Rendement sans risque de l'ANCC	1 148	3 504	5 939	8 457
<b>Super-profits</b>	<b>8 113</b>	<b>13 295</b>	<b>25 316</b>	<b>39 602</b>

### II.7.4.2.3 Taux de rendement de l'ANCC

Le taux de rendement sans risque retenu est égal à 3,4%, soit l'équivalent du dernier taux des Bons du Trésor sur une maturité de 10 ans, adjudgé le 30 janvier 2007 sur le marché primaire.

### II.7.4.2.4 Taux d'actualisation

Le taux d'actualisation retenu est de 12%, équivalent au coût des fonds propres (cf. méthode DCF).

### II.7.4.2.5 Croissance perpétuelle

Le taux de croissance perpétuelle retenue est de 3% (cf. méthode DCF)

### II.7.4.2.6 Valorisation résultante

La méthode dite des Anglo-saxons aboutit à une fourchette de valorisation comprise entre 386,8 et 516,6 MDH. Le haut de fourchette correspond à un taux d'actualisation moins élevé (11,0%) et un taux de croissance à l'infini plus élevé (3,5%), le bas de fourchette reflète l'évolution inverse de ces deux derniers indicateurs (13,0% et 2,5% respectivement). Ainsi, **la valorisation par la méthode des Anglo-saxons retenue est de 440,9 MDH** avec un taux d'actualisation de 12,0% et un taux de croissance à l'infini de 3,0%.

## II.7.5 Détermination du prix de l'offre

La valorisation de Trarem retenue dans le cadre de la présente opération correspond à la valeur obtenue par la méthode DCF. Cette dernière s'établit à 227,8<sup>9</sup> MDH, soit **une valeur par action pré-money de 426DH**.

Dans le cadre de la présente opération, **une décote de 5,7%** est appliquée à la valorisation des fonds propres de Trarem qui s'établit à 215 MDH pré-money et 258 MDH post-money. Ainsi, **le prix par action proposé dans le cadre de la présente offre s'établit à 402 DH**.

## II.7.6 Ratios implicites

Compte tenu des données financières prévisionnelles de Trarem, et sur la base d'un prix par action de 402 DH, les multiples de valorisation rapportés aux données financières relatives aux exercices 2008<sup>E</sup>-2010<sup>P</sup> se présentent comme suit :

<sup>9</sup> Valeur pré-money.

### Ratios implicites

	2007	2008 <sup>E</sup>	2009 <sup>P</sup>	2010 <sup>P</sup>
Fonds propres (KDH)	26 726	80 506	88 506	103 802
Résultat net (KDH)	3 838	9 262	16 799	31 255
<b>Base : valorisation pré-money</b>				
P/E	56,0	23,2	12,8	6,9
P/B	8,0	5,7	4,7	3,5
Rendement sur dividendes	0,0%	0,0%	4,1%	7,4%
<b>Base : valorisation post-money</b>				
P/E	67,2	27,9	15,4	8,3
P/B	9,7	3,2	2,9	2,5
Rendement sur dividendes	0,0%	0,0%	3,4%	6,2%

Source : Upline Corporate Finance

## II.8 Cotation en bourse

### II.8.1 Place de cotation

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

### II.8.2 Procédure de première cotation

L'admission des actions Trarem 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.

### II.8.3 Calendrier indicatif de l'opération

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 Trarem	06/10/2008
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	07/10/2008
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	07/10/2008
4	Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction en Bourse	08/10/2008
5	Ouverture de la période de souscription	20/10/2008
6	Clôture anticipée éventuelle de la période de souscription	21/10/2008
7	Clôture normale de la période de souscription	22/10/2008
8	Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca via les membres du syndicat de placement	24/10 /2008 à 12h00
9	Centralisation et consolidation des souscriptions	27/10/2008
10	Traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	28/10/2008
11	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Allocation des souscriptions et remise par la Bourse de Casablanca du listing des souscriptions relatives à l'augmentation de capital à l'émetteur ;</li> <li>- Remise par la Bourse de Casablanca des allocations par dépositaire au chef de file.</li> </ul>	28/10/2008
12	Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital par le conseil d'administration de la société	29/10/2008
13	Réception par la Bourse de Casablanca du PV du conseil d'administration ayant constaté la réalisation définitive de l'augmentation de capital et de la lettre comptable de Maroclear	30/10 /2008 Avant 10h00
14	Remise des allocations des titres aux membres du syndicat de placement	30/10 /2008 à 14h00
15	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>Première cotation et enregistrement de l'opération ;</b></li> <li>- Annonce des résultats de l'opération au Bulletin de la Cote..</li> </ul>	03/11/2008
16	Règlement et livraison	07/11/2008
17	Prélèvement par la Bourse de Casablanca de la commission d'admission	10/11/2008

## II.8.4 Libellé de l'action, secteur d'activité et code

---

<b>Libellé</b>	TRAREM
<b>Compartiment</b>	Marché Développement (2 <sup>ème</sup> compartiment)
<b>Secteur d'activité</b>	EQUIPEMENT D'AMEUBLEMENT
<b>Mode de cotation</b>	Continu
<b>Procédure de 1<sup>ère</sup> cotation :</b>	Offre à Prix Ferme
<b>Ligne de cotation</b>	1 <sup>ère</sup> ligne
<b>Code</b>	11300
<b>Ticker</b>	TRA
<b>Date de 1<sup>ère</sup> cotation</b>	03/11/2008

## II.9 Modalités de souscription

---

### II.9.1 Période de souscription

La période de souscription est fixée du 20 au 22 octobre 2008, inclus. Une clôture anticipée éventuelle est prévue cependant à partir du 21 octobre 2008.

La clôture anticipée de la période de souscription peut être envisagée dès la fin du 2<sup>ème</sup> jour de la souscription si l'offre a été au minimum sursouscrite 2 fois.

La clôture anticipée interviendrait sur recommandation du Conseiller de l'émetteur, sous le contrôle de la Bourse de Casablanca et du CDVM. Le Conseiller 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 anticipée de la période de souscription dans le bulletin de la cote et dans les deux jours suivants, par Trarem dans un journal d'annonces légales

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

### II.9.2 Description des types d'ordres

#### II.9.2.1 Type d'ordre I

Ce type d'ordre est réservé à l'ensemble des salariés de Trarem titulaires, le jour de l'ouverture de la période de souscription, d'un contrat à durée indéterminée.

Le nombre d'actions réservées à ce type d'ordre est de 25 000 actions (soit 10% du nombre total d'actions proposées et 3,9% du capital social de Trarem post-money).

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

Le nombre de titres maximum pouvant être demandés par un salarié est l'équivalent de 24 mois de son salaire brut calculé sur la base d'un prix de souscription par action après la décote offerte aux salariés de Trarem.

Les salariés de la société bénéficieront dans le cadre de cette opération d'une décote de 15% par rapport au prix de l'offre, sous condition que les actions offertes à ce type d'ordre soient conservées pour une durée de 2 ans à compter de la date de première cotation. La décote proposée aux salariés sera supportée par la société Trarem.

Les salariés de Trarem souhaitant céder leurs actions avant l'échéance des 2 années devront rembourser à Trarem le montant de la décote de 15%. Toutefois, les salariés ayant souscrit à la présente offre auront la possibilité de céder leurs actions, sans avoir à rembourser la décote de 15%, dans les cas ci-après :

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

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

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

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

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

L'ensemble des souscriptions des salariés, y compris celles effectuées pour le compte de leurs enfants mineurs, devra être adressé exclusivement au chef de fil Upline Securities, seul habilité à collecter les souscriptions des salariés.

### **II.9.2.2 Type d'ordre II**

Le nombre d'actions réservées à ce type d'ordre est de 50.000 actions (soit 20% du nombre total d'actions proposées, et 7,8% du capital social de Trarem post-money).

Ce type d'ordre est réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère<sup>10</sup>, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 1.000 actions ; et
- aux personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV, de droit marocain ou étranger et exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 1.000 actions.

Aucune quantité minimale de titres n'est prévue pour ce type d'ordre.

Les souscriptions au type d'ordre II peuvent être adressées à Upline Securities, à la Banque Centrale Populaire ou à Safabourse, au choix du souscripteur.

En ce qui concerne les salariés désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre I, au type d'ordre II en tant que personnes physiques, ils sont tenus de le faire auprès du même Membre du Syndicat de Placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre I, soit le chef de file Upline Securities.

### **II.9.2.3 Type d'ordre III**

Le nombre d'actions réservées à ce type d'ordre est de 50.000 actions (soit 20% du nombre total d'actions proposées, et 7,8% du capital social de Trarem post-money).

Ce type d'ordre est réservé :

- aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère, exprimant des ordres strictement supérieurs à 1 000 actions et inférieurs ou égaux à 5 000 actions, et
- aux personnes morales n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV, de droit marocain ou étranger, et exprimant des ordres strictement supérieurs à 1 000 actions et inférieurs ou égaux à 5 000 actions.

Les souscriptions au type d'ordre III peuvent être adressées à Upline Securities, à la Banque Centrale Populaire ou à Safabourse, au choix du souscripteur.

En ce qui concerne les salariés désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre I, au type d'ordre III en tant que personnes physiques, ils sont tenus de le faire

---

<sup>10</sup> Par personne étrangère, est considéré toute personne physique résidente ou non résidente dont la nationalité est autre que marocaine.

auprès du même Membre du Syndicat de Placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre I, soit le chef de file Upline Securities.

#### II.9.2.4 Type d'ordre IV

Le nombre d'actions réservées à ce type d'ordre est de 125 000 actions (soit 50% du nombre total d'actions proposées, et 19,5% du capital social de Trarem post-money).

Ce type d'ordre est réservé :

- aux personnes morales marocaines suivantes exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 25.000 actions :
  - o les OPCVMs dont le sous-jacent est à majorité actions cotées;
  - o les compagnies d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances ;
  - o les organismes de pension et de retraite ;
  - o les banques ;
  - o la Caisse de Dépôt et de Gestion.
- aux personnes morales étrangères suivantes exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 25.000 actions :
  - o les fonds collectifs<sup>11</sup> agréés ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet ;
  - o les compagnies d'assurance et de réassurance ;
  - o les organismes de pension et de retraite ;
  - o les banques ;
  - o ou tout organisme de gestion pour compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par une autorité compétente.

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

Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un souscripteur de type d'ordre IV est de 25.000 actions, soit 10% des actions offertes dans cette opération, sauf pour les OPCVMs dont le sous-jacent est à majorité actions cotées pour lesquelles le nombre maximum d'actions cumulé pouvant être demandé est de 12.500 actions, soit 5% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'opération.

Les souscriptions des investisseurs du type d'ordre IV<sup>12</sup> s'effectuent exclusivement auprès du chef de file Upline Securities.

### II.9.3 Conditions de souscription

#### II.9.3.1 Ouverture de compte

A l'exception des enfants mineurs et des investisseurs du type d'ordre IV, toutes les opérations de souscription doivent être enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur ouvert auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite. Dans le cas où le membre du syndicat de placement n'a pas le statut de dépositaire, ledit dépôt doit être effectué auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire.

<sup>11</sup> Les Fonds collectifs concernés par cette offre doivent porter un sous-jacent à majorité actions cotées.

<sup>12</sup> Concernant les souscripteurs au type d'ordre IV, seule l'ouverture d'un compte d'intermédiation sera exigée.

Pour les enfants mineurs, les souscriptions peuvent être enregistrées soit sur leurs comptes soit sur celui des personnes habilitées à souscrire en leurs noms, à savoir celui du père, de la mère, du tuteur, ou du représentant légal de l'enfant mineur.

Pour les investisseurs au type d'ordre IV, seule l'ouverture d'un compte d'intermédiation sera exigée.

Toute personne désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte auprès dudit Membre. Ce dernier demandera au souscripteur les pièces suivantes pour l'ouverture du compte :

- Une copie du document d'identification du client (carte d'identité nationale, carte de séjour, registre du commerce, passeport...);
- Un contrat d'ouverture de compte conforme à la réglementation du membre et dûment signé par le souscripteur.

L'ouverture de compte pour les enfants mineurs ne peut être réalisée auprès des membres du syndicat de placement que par le père, la mère, le tuteur, ou le représentant légal de l'enfant mineur.

Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le souscripteur lui-même.

Il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration. Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant, même dans le cas autorisé de souscription pour compte de tiers dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille.

### **II.9.3.2 Modalités de souscription**

- Les souscriptions seront réalisées à l'aide de bulletins de souscription disponibles auprès des membres du syndicat de placement ;
- Les souscriptions peuvent être réalisées par le souscripteur lui-même ou par son mandataire dans le cadre d'un mandat sous gestion ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur. Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le mandataire peut procéder à la signature du bulletin de souscription en lieu et place du mandant ;
- Les bulletins de souscription doivent être horodatés par les membres du syndicat de placement ;
- Toutes les souscriptions se font en numéraire ;
- Toutes les souscriptions sont à exprimer en nombre d'actions ;
- Une copie du bulletin de souscription doit être remise au souscripteur ;
- Les membres du syndicat de placement sont tenus d'accepter les ordres de souscription de toute personne habilitée à participer à l'opération et remplissant les conditions prévues dans la présente note d'information, sous réserve que cette personne fournisse les garanties financières nécessaires pour la réalisation de la transaction ;
- 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 s'appliquent aux intermédiaires financiers ;
- Toutes les souscriptions des salariés et de leurs enfants mineurs doivent être effectuées auprès de Upline Securities ;

- Les salariés pourront souscrire aussi, en passant par Upline Securities, aux types d'ordre II ou III ;
- Le montant maximum demandé par un même souscripteur est plafonné à 10% du montant global de l'opération en cumulant, dans le cas des salariés, les souscriptions des différentes tranches. Cette limitation est valable également lorsque le souscripteur intervient à travers différents véhicules qui souscrivent individuellement, si ces véhicules ont le même décisionnaire et propriétaire ;
- Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription ;
- Les membres du syndicat de placement s'engagent à justifier la production de :
  - o la convention de comptes Titres avec tous leurs souscripteurs, pour les dépositaires, et
  - o la convention d'intermédiation avec tous leurs souscripteurs, pour les Sociétés de Bourse.
- Les Membres du Syndicat de Placement s'engagent à respecter la procédure de collecte des souscriptions.
- 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, quel que soit la durée de cette période.
- Chaque membre du syndicat de placement s'engage ainsi à exiger de son client (autres que les souscripteurs au type d'ordre IV, compte tenu des contraintes qui leur sont propres) la couverture de leurs souscriptions.
- Les souscriptions des salariés au type d'ordre I d'une part, et celles aux types d'ordre II ou III d'autre part, doivent être réalisées sur des bulletins différents.

### II.9.3.3 Couverture des souscriptions

- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, avant l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont tenus de conserver dans le dossier relatif à la souscription, les documents et pièces justificatifs qui leur ont permis de s'assurer de ladite capacité financière ;
- Les membres du syndicat de placement s'engagent à exiger la couverture des souscriptions à tout investisseur autre que les souscripteurs au type d'ordre IV ;
- Les souscriptions au type d'ordre II et III doivent être couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèques ou espèces) sur le compte du souscripteur. Ce dépôt devra rester bloqué jusqu'à l'attribution des titres.
- La couverture des souscriptions ne concerne ni les investisseurs marocains qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n°1-23-212, ni les banques marocaines, ni les investisseurs de droit étranger définis ci-après :
  - o les fonds collectifs agréés ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet ;
  - o les compagnies d'assurance et de réassurance ;
  - o les organismes de pension et de retraite ;
  - o les établissements bancaires ;
  - o ou tout organisme de gestion pour compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par une autorité compétente.

- Les dépôts couvrant les souscriptions aux types d'ordre II et III doivent se faire auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite. Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de dépositaire, ledit dépôt doit être effectué auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire.
- Dans le cas où les souscriptions seraient transmises avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de placement, la Bourse de Casablanca procédera automatiquement à l'annulation des ordres de souscriptions.

#### **II.9.3.4 Souscriptions pour le compte de tiers**

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

- 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 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 du compte, ou lors de la souscription pour le compte du mineur en question le cas échéant et de la joindre au bulletin de souscription. Les mouvements sont portés dans ce cas 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 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, sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVMs 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.

Toutes les souscriptions ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappées de nullité. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que toutes les souscriptions peuvent être satisfaites totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.

Les souscriptions par procuration sont strictement interdites.

#### **II.9.3.5 Souscriptions multiples**

Un souscripteur n'a le droit de transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte (sauf pour les souscriptions des salariés). Les souscriptions multiples sont interdites. Ainsi :

- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre I ;
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre II ;
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre III ;
- Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre IV ;
- Une même personne ne peut souscrire à la fois au type d'ordre II, III et IV ;
- Les salariés de Trarem, désirant souscrire aux types d'ordre II ou III, en plus de leur souscription au type d'ordre I, doivent le faire uniquement auprès de Upline Securities, chef de file du syndicat de placement ;

- Les souscriptions, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs, auprès de plusieurs membres du syndicat de placement sont interdites.

Toutes les souscriptions ne respectant pas les conditions ci-dessus, sont frappées de nullité dans leur intégralité et leur globalité, (Cf. Procédure de contrôle et d'enregistrement de la Bourse de Casablanca). A noter que les souscriptions des salariés aux types d'ordres II ou III non effectuées auprès de Upline Securities seront frappées de nullité mais n'entraîneront pas la nullité des souscriptions au type d'ordre I.

## II.9.4 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 de souscription.

### II.9.4.1 Type d'ordre I

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Salariés de Trarem	Photocopie de la Carte d'Identité Nationale

Une liste détaillée du personnel de Trarem habilité à souscrire au type d'ordre I sera transmise au chef de file du syndicat de placement.

### II.9.4.2 Types d'ordres II et III

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques marocaines Résidentes à l'Etranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques résidentes 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	Photocopie 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 les membres du syndicat de placement.
Associations marocaines	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier.

### II.9.4.3 Type d'ordre IV

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
OPCVM de droit marocain dont le sous-jacent est à majorité actions cotées	Photocopie de la décision d'agrément. Pour les Fonds Communs de Placement « FCP », le certificat de dépôt au greffe du tribunal. Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable « SICAV », le modèle des inscriptions au registre de commerce Dernier relevé de situation du portefeuille géré
Investisseurs qualifiés nationaux (hors OPCVMs)	Photocopie des statuts comprenant l'objet social faisant apparaître l'appartenance à cette catégorie.
Investisseurs agréés de droit étranger <sup>13</sup>	Photocopie des statuts ou tout document faisant foi dans le pays d'origine Photocopie de la décision d'agrément délivrée par l'autorité compétente Dernier relevé de situation du portefeuille géré pour les OPCVM de droit étranger et ayant un sous-jacent à majorité actions cotées.
Banques de droit marocain	Photocopie des statuts

Les fonds concernés par cette offre doivent porter un sous-jacents à majorité actions cotées.

Toutes les souscriptions qui ne respectent pas les conditions ci-dessus seront frappées de nullité. Les bulletins de souscription doivent être impérativement utilisés par l'ensemble des membres du syndicat de placement pour tous types d'ordre.

<sup>13</sup> Il s'agit :

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

## II.10 Syndicat de placement et intermédiaires financiers

Type d'intermédiaire financier	Nom	Type d'ordre
<b>Conseiller et Coordinateur Global</b>	Upline Corporate Finance 37, Bd. Abdellatif Ben Kaddour, Casablanca	-
<b>Chef de file</b>	Upline Securities 37, Bd. Abdellatif Ben Kaddour, Casablanca	I, II, III et IV
<b>Membres du Syndicat de placement</b>	Banque Centrale Populaire 101, Boulevard Zerktouni, Casablanca	II et III
	Safabourse 9, boulevard Kennedy Casablanca	II et III

La centralisation et la gestion des services titres et financier de Trarem seront assurées par Banque Centrale Populaire.

## II.11 Modalités de traitement des ordres

### II.11.1 Règles d'attribution

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

#### II.11.1.1 Type d'ordre I

Le nombre de titres alloué au type d'ordre I est de 25.000 actions.

Le montant correspondant au nombre de titres à demander représente 24 mois de salaire brut calculé sur la base d'un prix de souscription par action après la décote offerte aux salariés de Trarem.

Si le nombre de titre demandé excèdent le nombre de titres offerts, les actions seront servies au prorata des demandes de souscription. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

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

#### II.11.1.2 Type d'ordre II

Le nombre de titres alloué au type d'ordre II est de 50.000 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 dédiées à ce type d'ordre.

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

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

### II.11.1.3 Type d'ordre III

Le nombre de titres alloué au type d'ordre III est de 50 000 actions.

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

Dans 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 de titres exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être satisfaites.

### II.11.1.4 Type d'ordre IV

Le nombre de titres alloué aux types d'ordre IV est de 125.000 actions.

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

Dans 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 IV ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par pallier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

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

## II.11.2 Règles de transvasement

Les règles de transvasement se résument comme suit :

- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre I est inférieur au nombre d'actions prévu pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre II, puis au type d'ordre III, puis au type d'ordre IV ;
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre II est inférieur au nombre d'actions prévu pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre III, puis au type d'ordre IV ;
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre III est inférieur au nombre d'actions prévu pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre II, puis au type d'ordre IV ;
- Si le nombre de titres demandés pour le type d'ordre IV est inférieur au nombre d'actions prévu pour ce type d'ordre, le reliquat est affecté au type d'ordre II, puis au type d'ordre III.

## II.12 Procédure de contrôle et d'enregistrement par la Bourse de Casablanca

### II.12.1 Centralisation

Les membres du syndicat de placement remettront séparément à la Bourse de Casablanca, sous forme de clé USB, au plus tard le 24/10/2008 à 12 heures, le fichier des souscripteurs ayant participé à la présente opération. A défaut, les souscriptions seront rejetées.

La Bourse de Casablanca procédera à la consolidation des différents fichiers de souscripteurs et aux rejets des souscriptions qui ne respectent pas les conditions de souscription prédéfinies. Les cas de figure de rejets de souscription sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Cas de figure	Souscription rejetée
Salarié ayant souscrit au type d'ordre I chez Upline Securities et aux types d'ordre II ou III, pour son propre compte et/ou pour celui de ses enfants, chez un autre membre du syndicat de placement	Les souscriptions effectuées chez les autres membres du syndicat de placement
Salarié ayant souscrit au type d'ordre I et plus d'une fois au type d'ordre II ou III	Toutes les souscriptions au type d'ordre II ou III
Salarié ayant souscrit à la fois au type d'ordre I, au type d'ordre II et au type d'ordre III	Toutes les souscriptions au type d'ordre II et III
Personne physique ayant souscrit au type d'ordre II ou III chez un membre du syndicat de placement et aux types d'ordre II ou III, pour le compte de ses enfants, chez un autre membre du syndicat de placement.	Toutes les souscriptions
Personnes physiques ou morales marocaines ou étrangères n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV et ayant souscrit plus d'une fois aux types d'ordres II ou III	Toutes les souscriptions
Personnes physiques ou morales marocaines ou étrangères n'appartenant pas à la catégorie d'investisseurs habilités à souscrire au type d'ordre IV et ayant souscrit à la fois au type d'ordre II et III	Toutes les souscriptions
Personne physique 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 mineurs et majeurs
Personne physique ou morale ayant souscrit à un type d'ordre pour une quantité dépassant le plafond autorisé	La souscription concernée
Investisseurs de droit marocain qualifiés par nature, ou banques, ou investisseurs de droit étranger, ayant souscrit au type d'ordre IV auprès de plus d'un Membre du Syndicat de Placement.	Toutes les souscriptions
Souscription à un type d'ordre, effectuée chez un Membre du Syndicat de Placement non habilité à la recevoir.	La souscription concernée

Souscription à un type d'ordre transmise avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de placement La souscription concernée

---

Le 28/10/2008

à 12h30, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres du syndicat de placement les résultats de l'allocation.

## **II.12.2 Procédure d'appel de fonds**

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

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

*Elle fixe le pourcentage de couverture requis et le délai pendant lequel ces fonds doivent rester bloqués*

*Dans tous les cas, ce délai ne peut dépasser le jour de l'attribution des titres.*

*La décision de couverture des ordres de souscription par la Société Gestionnaire est motivée et notifiée au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières 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 auront désignée à cet effet, à première demande, leur part dans les fonds requis par la Bourse de Casablanca.

## **II.12.3 Enregistrement par la Bourse de Casablanca**

Lors de la séance du 03/11/2008

, il sera prononcé l'introduction de Trarem à la Bourse de Casablanca et son inscription au 2<sup>ème</sup> compartiment de la cote. Sur la base des résultats de l'allocation, il sera procédé à l'enregistrement en Bourse des transactions correspondantes à l'opération.

L'enregistrement des titres se fera selon un seul cours, étant donné que la décote offerte aux salariés est supportée par Trarem.

## II.13 Entités chargées d'enregistrer l'opération

---

L'enregistrement des titres dans le cadre de la présente opération (côté vendeur) se fera par l'intermédiaire d'Upline Securities.

Upline Securities ainsi que les autres 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 de leur choix, membre du syndicat de placement, qui se chargera de l'enregistrement de leurs souscriptions auprès de la Bourse de Casablanca (dans le cadre des types d'ordres qui leur sont réservés). 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.

## II.14 Modalité de règlement / livraison

---

Le règlement et la livraison des titres s'effectueront le 07/11/2008 selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca. Sur instruction des avis d'opérés et conformément aux procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca, les comptes Bank Al Maghrib des établissements dépositaires seront débités des fonds correspondant à la valeur des actions attribuées à chaque membre du syndicat de placement majorée des commissions.

Trarem a désigné la Banque Centrale Populaire comme seul dépositaire des titres cédés et émis dans le cadre de cette opération.

## II.15 Restitution du reliquat au client

---

Les Membres du Syndicat de Placement s'engagent à rembourser aux clients dans un délai n'excédant pas 6 jours ouvrables à compter de la date de remise des allocations de titres aux membres du syndicat de placement, soit au plus tard le 07/11/2008, le reliquat d'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 ou postal, ou par une remise d'un chèque, et sous réserve de l'encaissement effectif par les membres du syndicat de placement du montant déposé pour la souscription. Toutefois, le manque de diligence d'un membre du syndicat de placement en matière de vérification de la capacité financière des souscripteurs, ne l'exonère pas de son engagement à verser la somme correspondante à l'attribution et les commissions y afférente, qui a été allouée à ses clients souscripteurs. Chaque Membre du Syndicat de Placement est responsable des déclarations d'intention de souscriptions de ses clients directs.

En cas d'échec de l'opération financière, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de 6 jours ouvrables, à compter de la date de publication des résultats, et sous réserve de l'encaissement effectif par les membres du syndicat de placement du montant déposé pour la souscription.

## II.16 Modalités de publication des résultats de l'opération

---

Les résultats de l'opération seront publiés au Bulletin de la Cote par la Bourse de Casablanca le 03/11/2008 ainsi que dans un journal d'annonces légales, par l'Émetteur, le 06/11/2008.

## II.17 Commissions facturées aux souscripteurs

---

Dans le cadre de la présente opération de placement, chaque membre du syndicat de placement s'engage explicitement et irrévocablement à l'égard du Coordinateur global, du Chef de file et des autres membres du syndicat de placement à facturer aux souscripteurs pour tous les ordres enregistrés à la Bourse de Casablanca une commission de 1,2% HT détaillée comme suit :

- 0,1% HT au titre de la commission d'admission en Bourse ;
- 0,3% HT au titre de la commission de règlement et de livraison ;
- 0,8% HT au titre de la commission d'intermédiation.

La TVA de 10% sera appliquée en sus.

Les membres du syndicat de placement s'engagent formellement et expressément, à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs, ni reversement de quelque sorte que ce soit, simultanément ou postérieurement à la souscription, et ce, pour quelque motif que ce soit entre membres de syndicat de placement ou avec des tiers (inclus les investisseurs).

## II.18 Commissions de placement

---

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

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

## II.19 Fiscalité

---

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 :

### II.19.1 Actionnaires personnes physiques résidentes

#### II.19.1.1 Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, 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 Code Général des Impôts, sont exonérés de l'impôt :

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 24 000 Dh ; et
- la donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

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

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

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

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

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

#### II.19.1.2 Imposition des dividendes

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

## **II.19.2 Actionnaires personnes morales résidentes**

### **II.19.2.1 Imposition des profits de cession**

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

### **II.19.2.2 Imposition des dividendes**

- Personnes morales résidentes passibles de l'IS :

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

- Personnes morales résidentes passibles de l'IR :

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

## **II.19.3 Actionnaires personnes physiques non résidentes**

### **II.19.3.1 Imposition des profits de cession**

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

### **II.19.3.2 Imposition des dividendes**

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

## **II.19.4 Actionnaires personnes morales non résidentes**

### **II.19.4.1 Imposition des profits de cession**

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

### **II.19.4.2 Imposition des dividendes**

Les dividendes sont soumis à une retenue à la source équivalente à 10%.

## II.20 Charges relatives à l'opération

---

L'ensemble des frais relatifs à la présente introduction en bourse sera supporté par i) Trarem, ii) les actionnaires cédants pour la part relative à la cession de capital.

Ainsi 57,21% des charges relatives à l'opération, correspondant au rapport entre la part de capital cédée par les actionnaires actuels et le montant global de l'opération, resteront à la charge de ces actionnaires.

Ces mêmes charges seront ensuite réparties entre les actionnaires au prorata de leur participation dans le capital pré introduction en bourse.

Les 42,79% restant seront à la charge de l'entreprise.

Ces frais sont par ailleurs estimés autour de 3,9% hors taxes du montant de l'opération. Ils sont relatifs :

- aux commissions liées :
  - au conseil juridique ;
  - au placement des titres ;
  - au conseiller financier ;
  - au dépositaire des titres ;
  - à Maroclear ;
  - à la Bourse de Casablanca ;
  - au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- aux frais suivants :
  - frais légaux ;
  - agence de communication ;
  - commissaires aux comptes ;
  - publications ;

La décote de 15% offerte aux salariés de Trarem d'un montant de 1 507,5 KDH sera entièrement prise en charge par la société.

## **PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE TRAREM**

### III.1 Renseignements à caractère général

<b>Dénomination Sociale</b>	TRAREM AFRIQUE S.A.
<b>Siège Social</b>	43, Bd. Moulay Slimane, 20 300 Casablanca
<b>Tél.</b>	(+212) (0) 22 24 46 65/67
<b>Fax</b>	(+212) 22 24 15 65 / 40 09 89
<b>Site Web</b>	www.trarem.co.ma
<b>Adresse Electronique</b>	trarem@trarem.co.ma
<b>Forme Juridique</b>	Société anonyme à conseil d'administration
<b>Date de Constitution</b>	1957
<b>Durée de Vie</b>	99 ans, à compter du 28 Mars 1957
<b>Capital Social actuel</b>	Au 31 Août 2008, le capital social de Trarem s'élève à 26 726 250 dirhams entièrement libéré et réparti en 534 525 actions de valeur nominale 50 DH chacune, toutes de même catégorie.
<b>Numéro R.C.</b>	30063 / Casablanca
<b>Exercice Social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Objet Social</b>	La société a pour objet : <ul style="list-style-type: none"> <li>• La création, la fabrication, la représentation, le courtage, la vente, l'achat, l'importation de tous objets en bois, en fer, en matière plastique et toute matière connue ou inconnue et en particulier d'articles d'ameublement, de décoration.</li> <li>• L'agencement de magasins, d'usine et de bureaux, la menuiserie l'ébénisterie, la ferronnerie, la chaudronnerie, la tôlerie.</li> <li>• L'exploitation du tube sous toutes ses formes, la transformation de tous métaux et de tous matériaux, la peinture et le revêtement des objets fabriqués.</li> <li>• L'étude, la recherche et le dépôt de tous procédés de fabrication, de marques de fabrique et de brevets.</li> <li>• Toutes opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières, immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets ci-dessus et serait de nature à favoriser et développer les affaires de la société ou pouvant faciliter, favoriser ou développer son extension.</li> </ul>
<b>Consultation des documents juridiques</b>	Les statuts, les procès verbaux des Conseils d'administration, réunions des Assemblées Générales, ainsi que les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de TRAREM, sis 43, Bd. Moulay Slimane à Casablanca.

<b>Régime fiscal applicable</b>	Le régime fiscal applicable est le régime de droit commun des sociétés anonymes.
<b>Tribunaux compétents</b>	Tribunaux de Casablanca.
<b>Textes législatifs et réglementaires</b>	<p>De par sa forme juridique, la société est régie par le droit marocain. Elle est soumise à la loi 20-05 modifiant et complétant la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, ainsi que par ses statuts.</p> <p>De par sa cotation sur la Bourse des Valeurs, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 24-96, 29-00, et 52-01 ;</li> <li>• 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 ;</li> <li>• 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 ;</li> <li>• Le règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n°822-08 du 14 Avril 2008.</li> <li>• Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n° 43-02)</li> <li>• 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</li> <li>• 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.</li> <li>• La société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes.</li> </ul>

## **III.2 Renseignements sur le capital de TRAREM**

---

### **III.2.1 Renseignements à caractère général**

A la veille de la présente introduction en bourse, le capital social de TRAREM est entièrement libéré. Il s'élève à 26 726 250 Dh, réparti en 534 525 actions de valeur nominale de 50 Dh chacune.

### **III.2.2 Historique du capital social et de l'actionnariat**

#### **III.2.2.1 Evolution du capital social**

L'évolution historique du capital social de TRAREM se présente comme suit :

## Evolution du capital social

Date	Capital initial (DH)	Nature de l'opération	Actions ou parts sociales créées	Nominal par action (DH)	Montant Opération (DH)	Total Actions / parts sociales	Capital final (DH)
28/03/1967 (a)	100 000	Acquisition par la famille Bennis de TRAREM (SARL)	1 000	100	100 000	1 000 parts sociales	100 000
30/12/1973 (b)	100 000	Augmentation du prix de la part sociale de 100 DH à 200 DH	0	200	100 000	1 000 parts sociales	200 000
15/05/1975 (c)	200 000	Incorporation des comptes courants des associés	1 000	200	200 000	2 000 parts sociales	400 000
25/06/1977 (d)	400 000	Incorporation de comptes courants d'associés	1 000	200	200 000	3 000 parts sociales	600 000
07/12/1978 (e)	600 000	Augmentation de capital / apport en numéraire	2 000	200	400 000	5 000 parts sociales	1 000 000
25/11/1980 (f)	1 000 000	Augmentation de capital / apport en numéraire	1 000	200	200 000	6 000 parts sociales	1 200 000
28/10/1982 (g)	1 200 000	Augmentation de capital / apport en numéraire	4 000	200	800 000	10 000 parts sociales	2 000 000
22/12/1992 (h)	2 000 000	Incorporation des comptes courants d'associés	10 000	200	2 000 000	20 000 parts sociales	4 000 000
10/05/1996 (i)	4 000 000	Augmentation de capital / apport en numéraire	10 000	200	2 000 000	30 000 parts sociales	6 000 000
25/03/1999 (j)	6 000 000	Incorporation de comptes courants d'associés	15 000	200	3 000 000	45 000 parts sociales	9 000 000
13/03/2005 (k)	9 000 000	Augmentation de capital / compensation de créances	15 000	200	3 000 000	60 000 parts sociales	12 000 000
18/12/2006 (l)	12 000 000	Augmentation de capital / compensation de créances et incorporation de report à nouveau	40 000	200	8 000 000	100 000 parts sociales	20 000 000
11/12/2007 (m)	20 000 000	Transformation de la société en S.A.	Transformation des parts en actions	200	0	100 000 actions	20 000 000
19/06/2008 (n)	20 000 000	Split du nominal par action de 200 DH à 50 DH	0	50	0	400 000 actions	20 000 000
19/06/2008 (n)	20 000 000	Incorporation du résultat net, du report à nouveau et des réserves	134 525	50	6 726 250	534 525 actions	26 726 250

Source : TRAREM

(a) À sa reprise par la famille Bennis en 1967, TRAREM était dotée d'un capital de 100.000 DH, réparti en 1.000 parts sociales d'une valeur nominale 100 DH.

(b) En 1973, TRAREM a procédé à une augmentation du capital par augmentation du prix du nominal. Ce dernier a été porté de 100 à 200 DH par part sociale. Le capital social était alors de 200 000 DH.

(c) En 1975, la société a procédé à une augmentation de capital par incorporation de comptes courants d'associés et la création de 1 000 parts sociales de 200 DH chacune, portant le capital à 400 000 DH.

(d) La même opération qu'en 1975 est réalisée en 1977 portant le capital social à 600 000 DH après incorporation des comptes courants d'associés.

(e) Une augmentation de capital par apport en numéraire est réalisée en 1978 par la création de 2 000 nouvelles parts sociales portant le capital à 1 000 000 DH.

(f) Une augmentation de capital par apport en numéraire est réalisée en 1980 par la création de 1 000 nouvelles parts sociales portant le capital à 1 200 000 DH.

(g) En 1982, une augmentation de capital est réalisée par apport en numéraire contribuant à la création de 4 000 parts sociales et portant le capital à 2 000 000 DH, répartie comme suit : Feu Mohamed Bennis (Le Père) (souscription de 2 555 part sociales), Bennis Abdelali (800 parts sociales), Bennis Mohamed (600 parts sociales), Bennis Abdeljlil (10 parts sociales), Bennis Maria (10 parts sociales), Bennis Boubker (10 parts sociales) et Bennis Halima (15 parts sociales).

(h) En 1992, une nouvelle augmentation par incorporation des comptes courants d'associés est effectuée portant le capital social à 4 000 000 DH. 10 000 parts sociales nouvelles sont ainsi créées.

(i) En 1996, une augmentation de capital en numéraire a permis de porter le capital social de TRAREM à 6 000 000 DH. Cette opération s'est traduite par la création de 10 000 nouvelles parts sociales de 200 DH chacune.

(j) En 1999, une augmentation du capital social est réalisée par incorporation des comptes courants d'associés. 15 000 parts sociales sont créées portant le capital social à 9 000 000 DH.

(k) En 2005, Trarem a procédé à une augmentation de capital par compensation avec des créances exigibles. L'opération a abouti à la création de 15 000 parts sociales, portant le capital social à 12 000 000 DH. (cf. Tableau ci-après)

(l) En décembre 2006, TRAREM a procédé une augmentation de capital d'un montant de 8 000 000 DH, portant le capital social à 20 000 000 DH. Cette augmentation de capital s'est effectuée comme suit (cf. tableau ci-après) :

- 6 200 000 DH provenant d'une compensation avec des créances exigibles ;
- 1 800 000 DH provenant d'une incorporation de report à nouveau.

Le tableau suivant précise le détail des OSTs décrites aux points (k) et (l) :

Actionnaires	2005		2006		
	Créances converties (en DH)	Nombre de parts obtenues	Créances converties (en DH)	Incorporation du report à nouveau (en DH)	Nombre de parts obtenues
Bennis Abdelali	728 600	3 643	1 505 670	437 130	9 714
Bennis Abdeljlil	575 600	2 878	1 189 677	345 390	7 675
Bennis Houari	241 000	1 205	498 067	144 600	3 213
Bennis Abdelhak	201 000	1 005	415 297	120 570	2 679
Bennis Boubker	194 200	971	401 347	116 520	2 589
Bennis Abdelatif	177 200	886	366 213	106 320	2 363
Bennis Mohamed	165 800	829	342 653	99 480	2 211
Bennis Othman	152 800	764	157 997	45 870	1 019
Bennis Germaine	152 800	764	315 890	91 710	2 038
Bennis Samir	120 000	600	248 000	72 000	1 600
Bennis Halima	112 400	562	232 293	67 440	1 499
Bennis Khadija	95 200	476	196 747	57 120	1 269
Bennis Rabiâa	83 400	417	172 257	50 010	1 111
Bennis Loubaba	0	0	157 893	45 840	1 019
<b>Total</b>	<b>3 000 000</b>	<b>15 000</b>	<b>6 200 000</b>	<b>1 800 000</b>	<b>40 000</b>

Source : TRAREM

(m) En 2007, et suite à la décision des actionnaires d'introduire la société en bourse, l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 19 novembre 2007 a décidé, après lecture du rapport spécial du commissaire aux comptes, de transformer la forme juridique de la société de SARL en SA.

(n) Enfin, en juin 2008, TRAREM a procédé à une augmentation du capital social de 6 726 250 DH par incorporation du bénéfice net 2007 (3 838 400 DH), du report à nouveau (2 433 200 DH) et des réserves (Réserve légale : 375 400 DH et Autres réserves : 79 250). Parallèlement à cette augmentation du capital social, il a été procédé à une réduction du prix du nominal de 200 à 50 DH par action.

Les différentes augmentations de capital intervenues depuis la création ont eu pour but de financer le développement de TRAREM, de participer à la construction de l'usine, à l'achat de machines ainsi que de financer l'activité et le BFR.

Ainsi, à la veille de la présente opération, le capital social de TRAREM s'élève à 26 720 250 DH, réparti en 534 525 actions d'un nominal de 50 DH par action.

### III.2.2.2 Historique de l'actionnariat

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de structure qu'a connu l'actionnariat de TRAREM depuis 1996 :

Actionnaires	Au 31 décembre 1996-1998		Au 31 décembre 1999-2004		Au 31 décembre 2005		Au 31 décembre 2006-2007		Au 31/08/2008	
	Nbre Actions	%	Nbre Actions	%	Nbre Actions	%	Nbre Actions	%	Nbre Actions	%
Bennis Abdelali	6 000	20%	11 624	26%	14 571	24%	24 285	24%	129 809	24%
Bennis Abdeljilil	4 500	15%	9 331	21%	11 513	19%	19 188	19%	102 565	19%
Feu Bennis Mohamed	15 600	52%	-	0%	-	0%	-	0%	-	-
Bennis Maria	300	1%	3 437	8%	4 820	8%	8 033	8%	42 938	8%
Bennis Abdelhak	-	0%	2 454	5%	4 019	7%	6 698	7%	35 803	7%
Bennis Boubker	300	1%	2 913	6%	3 884	6%	6 473	6%	34 600	6%
Bennis Abdelatif	-	0%	2 454	5%	3 544	6%	5 907	6%	31 574	6%
Bennis Mohamed	-	0%	2 409	5%	3 316	6%	5 527	6%	29 543	6%
Bennis Germaine	1 500	5%	2 293	5%	3 057	5%	5 095	5%	27 234	5%
Bennis Samir	-	0%	-	0%	2 400	4%	4 000	4%	21 381	4%
Bennis Halima	300	1%	1 686	4%	2 248	4%	3 747	4%	20 029	4%
Bennis Khadija	-	0%	1 250	3%	1 904	3%	3 173	3%	16 961	3%
Bennis Rabia	-	0%	1 250	3%	1 667	3%	2 778	3%	14 849	3%
Bennis Othmane	1 500	5%	2 293	5%	3 057	5%	2 549	3%	13 625	3%
Bennis Loubaba	-	0%	-	0%	-	0%	2 547	3%	13 614	3%
Bennis Abdelhamid	-	0%	1 606	4%	-	0%	-	0%	-	-
<b>Total</b>	<b>30 000</b>	<b>100%</b>	<b>45 000</b>	<b>100%</b>	<b>60 000</b>	<b>100%</b>	<b>100 000</b>	<b>100%</b>	<b>534 525</b>	<b>100%</b>

Source : TRAREM

A la création de TRAREM, la société était détenue par la famille Hullard.

Depuis la reprise en 1967 de TRAREM par la famille Bennis et jusqu'à la fin des années 1990, l'actionnariat est resté dominé par 3 principaux actionnaires. Il s'agit d'abord de Feu Mohamed Bennis qui détenait la majorité des parts : 52% en 1999. Messieurs Abdelali Bennis et Abdeljlil Bennis étaient également des actionnaires importants et détenaient respectivement 20% et 15% du capital social.

En 1999, et suite au décès de Feu Mohamed Bennis (Le Père), survient une transformation importante du capital social. Messieurs Bennis Abdelali et Bennis Abdeljlil deviennent ainsi les deux principaux actionnaires détenant conjointement plus de 45% du capital. D'autres héritiers ont fait également leur entrée dans le capital de la société, cependant, leurs parts respectives ne dépassent pas 8% du capital.

A partir de 1999 et jusqu'en 2007, la structure générale de l'actionnariat reste globalement stable nonobstant des cessions entre actionnaires existants qui modifient les pourcentages de détention des uns et des autres.

Sur cette période, on peut noter en particulier l'entrée de Samir Bennis et Loubaba Bennis qui détenaient respectivement 4% et 2,55% et la sortie de Abdelhamid Bennis dont la participation était de 3,57% en 1999.

Les entrées de Samir Bennis et Loubaba Bennis dans le capital se sont faites à la fois à la suite de cessions et d'augmentation de capital.

## III.2.3 Structure de l'actionnariat

### III.2.3.1 Répartition du capital social

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

Actionnariat	Avant introduction en bourse			Après introduction en bourse		
	Nombre de titres	%	% Droits	Nombre de titres	%	% Droits
		Capital	de vote		Capital	de vote
Bennis Abdelali	129 809	24,28%	24,28%	95 073	14,82%	14,82%
Bennis Abdeljlil	102 565	19,19%	19,19%	75 119	11,71%	11,71%
Bennis Maria	42 938	8,03%	8,03%	31 448	4,90%	4,90%
Bennis Abdelhak	35 803	6,70%	6,70%	26 222	4,09%	4,09%
Bennis Boubker	34 600	6,47%	6,47%	25 341	3,95%	3,95%
Bennis Abdelatif	31 574	5,91%	5,91%	23 125	3,60%	3,60%
Bennis Mohamed	29 543	5,53%	5,53%	21 638	3,37%	3,37%
Bennis Germaine	27 234	5,09%	5,09%	19 946	3,11%	3,11%
Bennis Samir	21 381	4,00%	4,00%	15 660	2,44%	2,44%
Bennis Halima	20 029	3,75%	3,75%	14 669	2,29%	2,29%
Bennis Khadija	16 961	3,17%	3,17%	12 422	1,94%	1,94%
Bennis Rabia	14 849	2,78%	2,78%	10 876	1,70%	1,70%
Bennis Othmane	13 625	2,55%	2,55%	9 979	1,56%	1,56%
Bennis Loubaba	13 614	2,55%	2,55%	9 972	1,55%	1,55%
<b>Total famille Bennis</b>	<b>534 525</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>391 490</b>	<b>61,03%</b>	<b>61,03%</b>
<b>Flottant en bourse</b>	-	-	-	250 000	38,97%	38,97%
<b>Total</b>	<b>534 525</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>641 490</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Source : Upline Corporate Finance

La répartition de l'actionnariat avant introduction en bourse est celle arrêtée au 30 septembre 2008.

A la veille de la présente opération, la totalité des actions de TRAREM est détenue par les membres de la famille Bennis. Aucune action TRAREM n'est détenue par la société elle-même.

Les frères Bennis Abdelali et Bennis Abdeljlil détiennent à eux deux 43% des parts. Le reste étant réparti entre les autres membres de la famille à hauteur de plus ou moins 5% chacun.

A l'issue de la présente opération, la famille Bennis demeurera le principal actionnaire de la société avec 61,03% du capital et des droits de vote de TRAREM. Les frères Abdelali et Abdeljlil Bennis détiendront conjointement 26,53% du capital et des droits de vote.

### III.2.3.2 Présentation des principaux actionnaires

Les principaux actionnaires de TRAREM sont les frères Bennis Abdelali et Bennis Abdeljlil. Leur parcours professionnel est présenté dans la section « curriculum vitae des principaux dirigeants » en page 85.

### III.2.4 Pacte d'actionnaires

Suite à la décision d'introduire la société TRAREM à la bourse des Valeurs de Casablanca, un pacte d'actionnaires a été conclu en juin 2008 entre l'ensemble des actionnaires de TRAREM.

Ce pacte a pour objet principal d'organiser les relations contractuelles entre les parties au sein de la société après son introduction en bourse afin de stabiliser l'actionnariat et d'assurer une continuité dans l'administration de l'entreprise.

Les principales dispositions du nouveau pacte d'actionnaires sont les suivantes :

- **Durée du pacte**

En cas de décision d'introduction en bourse prise par les actionnaires en Assemblée Générale Extraordinaire dans les conditions définies par les statuts, la validité du présent pacte court de droit et sans qu'aucun autre motif de résiliation ne puisse être évoqué par les parties signataires, pour une durée de cinq années à compter de la date d'inscription de la société à la cote de la bourse des valeurs de Casablanca. Cependant, le présent pacte ne peut être révisé qu'après une durée de 3 années.

- **Inaliénabilité des titres**

Les actionnaires s'engagent à ne pas céder tout ou partie des titres qu'ils détiennent ou qu'ils viendraient à détenir dans la Société pendant une période de deux (2) années à compter de la date d'inscription de la société à la cote de la Bourse des Valeurs de Casablanca.

- **Droit de préemption réservé aux actionnaires d'origine**

A la fin de la période d'inaliénabilité des titres de TRAREM fixée à deux ans, si un des actionnaires d'origine a l'intention de céder tout ou partie des ses actions TRAREM, il doit préalablement le notifier au président du conseil d'administration par lettre recommandée avec accusé de réception, en indiquant le nombre d'actions dont la cession est envisagée, le prix et ses modalités de paiement et éventuellement le nom du cessionnaire.

Les autres associés disposent alors d'un délai déterminé à 30 jours pour exercer leur droit de préemption et exprimer leur volonté d'acquérir les actions que le cédant envisage de céder, et ce prioritairement à toute tierce personne ne faisant pas partie de l'actionnariat établi à la veille de cette même cession.

En cas de non exercice du droit de préemption ou de non-paiement du prix, l'associé peut librement procéder à la cession.

Cette clause de préemption a pour objectif principal de contrôler la répartition du capital et de donner la possibilité aux actionnaires d'origine de maintenir intacte leur participation au capital.

- **Transmission du pacte**

Tous contrats et engagements contenus dans les présentes obligeront les successeurs et ayant droit des actionnaires fussent-ils mineurs ou incapables à être solidaires et indivisiblement tenus à l'entière exécution des engagements contractés au terme du présent pacte d'actionnaires, avec renonciation au bénéfice de division et discussion.

### **III.2.5 Intentions des actionnaires**

Suite aux engagements pris dans le cadre du pacte d'actionnaires signé entre les différents actionnaires de référence, ceux-ci entendent conserver leur part dans le capital pour une durée minimale de deux ans à compter de la date de première cotation des actions TRAREM à la bourse de Casablanca.

En outre, les deux principaux actionnaires de la société Messieurs Abdelali Bennis et Abdeljilil Bennis ont signé un engagement de conserver la totalité des actions en leur possession au jour de l'introduction et ce pour une durée de quatre (4) ans au minimum.

A la connaissance de la société, dans les 12 mois suivant l'admission des actions Trarem à la cote de la Bourse de Casablanca, les actionnaires actuels pourraient être amenés à acquérir des actions TRAREM en fonction des opportunités de marché (cours de l'action attractif, rendement sur dividende intéressant, etc.).

### **III.2.6 Restrictions en matière de négociabilité**

La présente opération est destinée au 2<sup>ème</sup> compartiment de la Bourse de Casablanca. Il n'existe dès lors aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions de TRAREM conformément au Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca.

### **III.2.7 Déclaration de franchissement de seuil**

Les porteurs d'actions de TRAREM sont tenus de déclarer aux organismes concernés certains franchissements de seuil conformément aux dispositions des articles 68 ter et 68 quater du dahir portant loi n°1-93-211 relatif à la bourse des valeurs tel que modifié et complété.

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

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

### **III.2.8 Politique de distribution de dividendes**

#### **III.2.8.1 Dispositions statutaires**

Plusieurs articles des statuts de la société TRAREM régissent la politique de distribution des dividendes, parmi lesquels :

- L'article 9.3 selon lequel : « Chaque action donne droit dans le capital et dans les bénéfices à distribuer, à une part proportionnelle au nombre des actions émises, sauf les droits qui seraient accordés aux actions de priorité s'il en était créé. »
- L'article 9.4 : « Les droits et obligations attachés à l'action, y compris le dividende en cours, suivent le titre dans quelques mains qu'il passe. »
- L'article 31.3 : « Elle [l'assemblée Générale Ordinaire] entend notamment le rapport du conseil d'administration et des commissaires aux comptes ; elle discute, redresse ou approuve les comptes ; elle fixe le dividende. »
- L'article 39 avec l'ensemble de ses alinéas :

39.1 : « Les produits de la société, constatés par l'inventaire annuel, déduction faite des frais généraux et des charges sociales, de tous amortissements de l'actif et de toutes provisions jugées utiles par le conseil d'administration, constituent les bénéfices nets ou les pertes de l'exercice. »

39.2 : « Il [le dividende] est fait sur les bénéfices nets, diminués le cas échéant des pertes antérieures, un prélèvement de cinq pour cent (5%) affectés à la réserve légale.

Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une pause quelconque, la réserve est descendue au-dessous de ce dixième. »

39.3 : « Le solde est attribué aux actionnaires sous forme de dividendes. »

39.4 : « Toutefois, sur proposition du conseil d'administration, l'assemblée générale ordinaire, peut décider le prélèvement, sur la portion revenant aux actionnaires à titre de dividendes, des sommes qu'elle juge convenable de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves facultatives. »

39.5 : « L'assemblée générale ou, à son défaut, le conseil d'administration, fixe les modalités de mise en paiement des dividendes. Cette mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du président du tribunal, statuant en référé, à la demande du conseil d'administration. »

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

39.7 : « Les dividendes non perçus cinq ans après la date de leur mise en paiement sont prescrits au profit de la société. »

### III.2.8.2 Dividendes distribués au cours des trois derniers exercices

(En KDH, sinon précisé)	2005	2006	2007
Résultat Net	1 141	2 488	3 202
Dividendes versés en n+1	0	0	0
Taux de distribution (en %) <sup>14</sup>	0%	0%	0%
Nombre d'actions	60 000	100 000	100 000
Résultat net par action (en DH)	19,01	24,88	38,38
Dividendes par action (en DH)	0	0	0
Résultat net ajusté par action (en DH) <sup>(*)</sup>	11,41	24,88	38,38
Dividendes ajusté par action (en DH) <sup>(*)</sup>	0	0	0

Source : TRAREM

(\*) Sur la base du nombre d'actions à fin 2007, soit 100 000 actions.

Durant la période 2005-2007, TRAREM n'a procédé à aucune distribution de dividendes. En effet, la société s'est inscrite dans une stratégie de renforcement et d'optimisation de ses fonds propres afin de faire face aux investissements.

Les bénéfices dégagés d'année en année ont servi à alimenter la réserve légale et le report à nouveau.

### III.2.9 Nantissement d'actifs :

Le tableau suivant présente les actifs nantis au 05 Août 2008 :

Etablissement	Montant couvert (KDH)	Objet	Date d'inscription	Nature
Crédit du Maroc	3 500	Nantissement du fonds de commerce	1998	Lignes bancaires
Crédit du Maroc	2 900	Nantissement du fonds de commerce	2004	Lignes bancaires
Banque Centrale Populaire	3 000	Nantissement du fonds de commerce	2005	Lignes bancaires
Banque Centrale Populaire	1 000	Nantissement du fonds de commerce	2006	Lignes bancaires
Banque Centrale Populaire	4 200	Nantissement de matériel et outillage	2006	Lignes bancaires
Banque Centrale Populaire	1 000	Nantissement du fonds de commerce	2008	Lignes bancaires

Source : TRAREM

Il est à préciser que :

- le fond de commerce de TRAREM est nanti
- les actions à diffuser dans le public sont libres de tout engagement
- le Terrain sur lequel sont construites les installations de TRAREM est hypothéqué par la société Barracuda pour le compte de TRAREM

En outre, TAREM fait l'objet d'une saisie conservatoire d'un montant de 19 KDH au profil de la société BELL NETWORKS.

<sup>14</sup>  $\frac{\text{Dividendes (n) distribués en (n + 1)}}{\text{Résultat net (n)}}$

### III.3 Marché des titres émis par TRAREM

---

A ce jour, aucun titre de créance, ni titre de capital de TRAREM n'est émis sur le marché financier marocain ou sur aucun autre marché financier.

### III.4 Notation de TRAREM

---

TRAREM n'a, à ce jour, fait l'objet d'aucune notation.

## III.5 Assemblées d'actionnaires

---

Les modes de convocations, les conditions d'admissions, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des assemblées générales ordinaires et extraordinaires de la société TRAREM sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05.

### III.5.1 Dispositions communes à toutes les Assemblées

#### III.5.1.1 Pouvoirs de l'Assemblée

Conformément à l'article 26 des statuts de TRAREM, «L'assemblée générale, régulièrement constituée, se compose de tous les actionnaires; ses décisions s'imposent à tous, même aux absents, incapables, opposants ou privés du droits de vote.»

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en assemblées, lesquelles sont qualifiées d'assemblées générales ordinaires ou extraordinaires selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre.

L'assemblée est présidée soit par le président ou par un vice président du conseil d'administration, soit par un administrateur délégué par le conseil. A défaut, l'assemblée élit elle-même son président.

#### III.5.1.2 Mode de convocation

Selon l'article 27.1 des statuts de TRAREM, « L'assemblée générale ordinaire des actionnaires est convoquée par le Conseil d'administration. A défaut, elle peut également être convoquée :

- par le ou les commissaires aux comptes,
- par un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé à la demande
- par tout intéressé en cas d'urgence
- par un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social
- par les liquidateurs. »

Selon l'article 27.2 des statuts de TRAREM : « Les convocations sont faites trente (30) jours au moins avant la date de l'assemblée, soit par un avis inséré dans un journal d'annonces légales et au Bulletin Officiel, soit par lettre recommandée avec accusé de réception adressée, à chacun des actionnaires si les actions sont nominatives. »

Enfin selon l'article 27.3 : « Le délai de convocation est au moins de trente jours francs sur première convocation et de quinze jours francs sur convocation suivante. La convocation à une assemblée réunie sur deuxième convocation doit rappeler la date de l'assemblée qui n'a pu valablement délibérer. »

A l'issue de cette opération, les convocations aux assemblées sont faites par un avis inséré dans un journal figurant dans la liste fixée par application de l'article 39 du dahir portant loi 1-93-212 du 21 Septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne et au bulletin officiel. Elles sont faites trente jours au moins avant la date de l'assemblée.

### **III.5.1.3 Conditions d'admission**

Selon l'article 28 des statuts et ses différents alinéas, « L'assemblée générale (extraordinaire, ordinaire annuelle ou convoquée extraordinairement) se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique. En cas de désaccord, le mandataire est désigné par le Président du Tribunal statuant en référé, à la demande du copropriétaire le plus diligent.

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

Les propriétaires d'actions nominatives peuvent assister à l'assemblée sur simple justification de leur identité, à la condition d'être inscrits sur les registres sociaux cinq jours au moins avant l'assemblée.

Un actionnaire peut se faire représenter aux assemblées par un autre actionnaire, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant.

Tout actionnaire peut recevoir les pouvoirs émis par d'autres actionnaires en vue d'être représentés à une assemblée et ce, sans limitation du nombre de mandats ni des voix dont peut disposer une même personne, tant en son nom personnel que comme mandataire.

Le mandataire désigné n'a pas faculté de se substituer une autre personne. »

## **III.5.2 Dispositions spéciales aux Assemblées Ordinaires**

### **III.5.2.1 Attributions**

Selon l'article 31 des statuts et ses alinéas : « L'assemblée générale ordinaire statue sur toutes les questions qui excèdent la compétence du Conseil d'administration et d'une manière générale, elle détermine souverainement la conduite des affaires de la société.

Elle est réunie au moins une fois par an dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice, sous réserve de prolongation de ce délai une seule fois et pour la même durée, par ordonnance du Président du Tribunal de commerce compétent statuant en référé, à la demande du Conseil d'administration.

Elle entend notamment le rapport du Conseil d'administration et des commissaires aux comptes ; elle discute, redresse ou approuve les comptes ; elle fixe le dividende.

Elle nomme les membres du Conseil d'administration et les commissaires aux comptes.

Elle statue sur les conventions passées directement ou indirectement entre la société et les membres du Conseil d'administration.»

### **III.5.2.2 Conditions de délibération et Vote**

Selon l'article 32 des statuts : « L'assemblée générale ordinaire annuelle ou convoquée extraordinairement ne délibère valablement sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le quart (1/4) des actions ayant le droit de vote. Si elle ne réunit pas ce quorum, une nouvelle assemblée est convoquée dans les mêmes formes, mais avec un délai de quinze jours francs, laquelle délibère valablement quel que soit la portion du capital représentée. »

Selon l'article 33 : « Les délibérations de l'assemblée ordinaire ou convoquée extraordinairement sont prises à la majorité des voix des actionnaires présents ou représentés. »

### **III.5.3 Dispositions spéciales aux Assemblées Extraordinaires**

#### **III.5.3.1 Attributions**

Les attributions spécifiques aux assemblées générales extraordinaires sont les suivantes :

Selon l'article 4.2 : le siège de TRAREM « pourra être transféré en tout autre endroit de la même préfecture ou province par simple décision du Conseil d'administration, cette décision devant être soumise à ratification par la plus prochaine assemblée extraordinaire, et partout ailleurs en vertu d'une délibération de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires. »

Selon l'article 7.2 : « L'Assemblée Générale Extraordinaire a seule le pouvoir de décider, sur le rapport du Conseil d'Administration, une augmentation de capital. L'Assemblée Générale Extraordinaire peut déléguer au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de réaliser l'augmentation de capital en une ou plusieurs fois, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des statuts. »

D'après l'article 7.7 : « La réduction du capital est décidée ou autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire sur le rapport des commissaires aux comptes. L'Assemblée Générale Extraordinaire peut déléguer au Conseil d'Administration tous pouvoirs pour réaliser la réduction du capital social »

D'après l'article 17.2: « Les membres du Conseil d'Administration sont toujours rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Extraordinaire. »

Selon l'article 34 des statuts, « L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée, sur la proposition du Conseil d'administration, à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions.»

Enfin, selon l'article 42.1 : « L'Assemblée Générale Extraordinaire peut, à toute époque prononcer la dissolution anticipée de la société. »

#### **III.5.3.2 Conditions de délibération et Vote**

Selon les articles 35 et 36 et leurs alinéas, «L'Assemblée Générale Extraordinaire n'est régulièrement constituée et ne peut valablement délibérer que si elle est composée d'un nombre d'actionnaires représentant au moins la moitié (1/2) des actions ayant le droit de vote.

Si sur première convocation, l'assemblée ne réunit pas le quorum visé au paragraphe précédent, une seconde assemblée peut être convoquée laquelle ne délibère valablement que si elle réunit au moins le quart (1/4) des actions ayant droit de vote. A défaut de réunir ce quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus tard à celle à laquelle elle avait été convoquée ; l'assemblée prorogée devant réunir le quorum fixé au quart (1/4) des actions ayant le droit de vote.

Les délibérations de l'assemblée extraordinaire sont prises à la majorité des deux tiers (2/3) des voix des actionnaires présents ou représentés. »

## III.6 Organes d'administration

Les articles 15 à 24 des statuts de la société TRAREM relatifs à la composition, aux modes de convocations, aux attributions, aux fonctionnements et aux quorums du Conseil d'Administration de la société TRAREM sont conformes à la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05.

### III.6.1 Composition du conseil d'administration

A l'issue de la présente opération, le nombre des membres du conseil d'administration variera entre 3 et 15 membres conformément à la loi 17/95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20/05.

Les administrateurs sont choisis parmi les personnes physiques ou morales actionnaires.

Selon l'article 19.1, le conseil d'administration nomme, parmi ses membres, un Président et un Secrétaire permanent qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Le président est une personne physique qui exerce ses fonctions pendant toute la durée de son mandat d'administrateur. Le Secrétaire peut être pris même en dehors des membres administrateurs et actionnaires.

Suivant les délibérations de l'assemblée générale ordinaire du 19 Novembre 2007, la composition du Conseil d'Administration se présente comme suit :

Membre du Conseil	Fonction actuelle	Lien avec TRAREM	Date de nomination	Date d'expiration du mandat	Lien de parenté avec le PDG
Abdeljlil Bennis	Président Directeur Général	Président Directeur Général	20/11/2007	19/11/2013	Lui-même
Abdelali Bennis	Administrateur Directeur Général	Directeur Général	20/11/2007	19/11/2013	frère
Abdeltif Bennis	Administrateur	Actionnaire non dirigeant	20/11/2007	19/11/2013	frère

Source : TRAREM

La présidence du conseil d'administration de TRAREM est assurée par M. Abdeljlil Bennis dont la nomination a été décidée par le Conseil d'administration tenu en date du 20/11/2007 pour une durée de 6 ans.

### III.6.2 Fonctionnement du conseil d'administration

#### → Actions de garantie

D'après l'article 16 des statuts et ses alinéas : « Chaque membre du Conseil d'administration doit, pendant toute la durée de ses fonctions, être propriétaire d'au moins une (1) action.

Ces actions sont indivisiblement affectées à la garantie de la responsabilité que peuvent encourir les membres du Conseil d'administration collectivement ou individuellement à l'occasion de la gestion de la société, ou même d'actes qui leur seraient personnels. Elles sont nécessairement nominatives et inaliénables. Cette inaliénabilité est mentionnée sur le registre des transferts de la société.

Si au jour de sa nomination, un membre du conseil n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire de plein droit s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois.

Le membre du Conseil d'administration qui n'est plus en fonction ou ses ayants droit recouvrent la libre disposition des actions de garantie du seul fait de l'approbation par l'assemblée générale ordinaire des comptes du dernier exercice relatif à son mandat.

Les commissaires aux comptes veillent, sous leur responsabilité, à l'observation des dispositions prévues ci-dessus et en dénoncent toute violation dans leur rapport à l'assemblée générale annuelle. »

#### → **Durée des fonctions d'administrateur**

D'après l'article 17.1 : « La durée des fonctions des membres du Conseil d'administration est de six années ».

Suivant l'article 18 et ses alinéas : « En cas de vacance par décès, par démission ou par tout autre empêchement d'un ou plusieurs sièges de membre du Conseil d'administration, ce conseil peut entre deux assemblées générales procéder à des nominations provisoires.

Lorsque le nombre des membres du Conseil d'administration est devenu inférieur au minimum statutaire sans toutefois être inférieur au minimum légal, le Conseil d'administration doit procéder à des nominations à titre provisoire, en vue de compléter son effectif, dans un délai de trois mois à compter du jour où se produit la vacance.

Les nominations effectuées par le Conseil d'administration en vertu des alinéas 1. et 2. du présent article, seront soumises à la ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire.

Lorsque le nombre des membres du Conseil d'administration est devenu inférieur au minimum légal, le Conseil d'administration doit convoquer l'assemblée générale ordinaire dans un délai maximum de 18 jours à compter du jour où se produit la vacance en vue de compléter l'effectif du Conseil d'administration.

Le membre du Conseil d'administration nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur. »

#### → **Délibération du conseil**

D'après l'article 20 des statuts : « Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, sur convocation de son Président ou du Secrétaire.

Le Conseil d'administration se réunit au siège social ou en tout autre endroit désigné par celui qui le convoque.

La convocation peut être faite par tout moyen.

La convocation doit tenir compte, pour la fixation de la date de réunion, du lieu de résidence de tous les membres.

L'ordre du jour est arrêté par l'auteur de la convocation.

Dans les délibérations du Conseil, chaque membre dispose d'une voix.

Un membre du Conseil d'administration peut donner mandat à un autre membre pour le représenter à une séance du Conseil; toutefois, un membre du Conseil ne peut avoir plus de deux voix, y compris la sienne.

Les pouvoirs peuvent être donnés par lettre ou par télécopie, mais pour ce dernier cas, avec confirmation ultérieure par lettre.

Le conseil ne délibère valablement que si la majorité de ses membres sont effectivement présents.

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

La justification de la composition du Conseil d'administration et de la qualité des membres en exercice résulte, vis-à-vis des tiers, de l'énumération dans chaque procès-verbal des noms des membres présents ou représentés et de ceux des absents. Les procès-verbaux font également état de la présence de toute autre personne ayant également assisté à tout ou partie de la réunion et de la présence ou de l'absence des personnes convoquées à la réunion en vertu d'une disposition légale.

La justification de la convocation des membres résultera de leur présence ou de leur représentation au Conseil ou du récépissé de la lettre recommandée délivré par l'administration des postes.

Il est tenu un registre de présence qui est signé par les membres du Conseil participant à la réunion et les autres personnes qui y ont assisté. »

Selon l'article 23 relatif aux procès verbaux : « Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux établis par le secrétaire du Conseil sous l'autorité du Président et signés par ce dernier et au moins un membre du Conseil.

Ces procès-verbaux sont communiqués aux membres du Conseil d'administration dès leur établissement et, au plus tard, au moment de la convocation de la réunion suivante. Les observations des membres du Conseil sur le texte desdits procès-verbaux, ou leurs demandes de rectification sont, si elles n'ont pu être prises en compte plus tôt, consignées au procès-verbal de la réunion suivante.

Les procès-verbaux des réunions du Conseil sont consignés sur un registre spécial tenu au siège social, coté et paraphé par le Greffier du Tribunal du lieu du siège social.

Ce registre peut être remplacé par un recueil de feuillets mobiles numérotés sans discontinuité et paraphés par le Greffier du Tribunal du lieu du siège social, toute addition suppression, substitution ou interversion de feuillets étant interdite.

Ce registre ou ce recueil est placé sous la surveillance du Président et du Secrétaire du Conseil. Il doit être communiqué aux membres du Conseil et aux commissaires aux comptes sur leur demande; ces derniers doivent, chaque fois qu'il est nécessaire, informer les membres du Conseil d'administration de toute irrégularité dans la tenue de ce registre ou de ce recueil et la dénoncer dans leur rapport à l'assemblée générale ordinaire.

Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations du Conseil sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'administration uniquement, ou par le Secrétaire conjointement avec un administrateur. »

### → Les pouvoirs du conseil

Suivant l'article 21 : « Le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour prendre en toutes circonstances toutes décisions à la réalisation de l'objet social et sous réserve des pouvoirs attribués par la loi aux assemblées des actionnaires. Le conseil d'administration dispose en particulier des pouvoirs suivants :

- Il autorise les conventions visées par la loi ;
- Il contracte tout emprunt, consent tout nantissement, hypothèque, délégations, cautions, avals et autres garanties sur les biens, meubles et immeubles de la société ;
- Il autorise le président à donner des cautions avals ou garanties au nom de la société conformément à la loi avec faculté de subdélégation ;

- A la clôture de chaque exercice, il dresse un inventaire des différents éléments de l'actif et du passif social existants à cette date et établit les états de synthèse annuels, conformément à la législation en vigueur ;
- Il présente à l'assemblée générale ordinaire annuellement un rapport de gestion comportant toutes les informations prévues par la loi ;
- Il convoque les assemblées des actionnaires, fixe leur ordre du jour, arrête les termes des résolutions à soumettre aux actionnaires et ceux du rapport à leur présenter sur ces résolutions.»

### III.6.3 Mandats d'administrateurs

	Sociétés	Fonctions	Domaine d'activité
<b>Abdeljlil Bennis</b>	BARRACUDA	Gérant	Promotion immobilière
<b>Abdelali Bennis</b>	BARRACUDA SCI JAWAD	Gérant	Promotion immobilière
	----- YTARE 2 Sarl RGL SARL	----- Cogérant	----- Promotion immobilière
<b>Abdeltif Bennis</b>	AGROSPRAY	Administrateur unique	Agro-alimentaire
	----- SOBOLAIT	----- Administrateur unique	----- Agro-alimentaire

Source : TRAREM

Messieurs Abdeljlil Bennis et Abdelali sont également gérants de la société Barracuda, société de gestion immobilière détenant le terrain et les constructions sur lesquels sont assises le siège social et l'usine de Trarem.

Abdelali Bennis est cogérant des sociétés immobilières SCI JAWAD, YTARE 2 Sarl et RGL Sarl.

Abdelatif Bennis est quant à lui administrateur directeur général des sociétés Agrospray et sobolait qui sont présentes dans le secteur de l'agro-alimentaire et plus particulièrement dans l'exportation des fruits et légumes.

### III.6.4 Conventions de TRAREM

D'après l'article 24.1 des statuts de TRAREM : « Toute convention intervenant directement ou indirectement, entre la société et l'un des membres du Conseil d'administration doit être soumise à l'autorisation préalable du Conseil d'administration. Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées à l'alinéa précédent est indirectement intéressée ou dans lesquelles elle traite avec la société par personne interposée. »

D'après l'article 24.2 : « Sont soumises à la même autorisation les conventions intervenant entre la société et une entreprise si l'une des personnes visées à l'alinéa précédent est propriétaire, associée indéfiniment responsable, gérante, administrateur, directeur général ou membre du Conseil d'administration de l'entreprise. »

#### Conventions entre TRAREM et Barracuda

Le terrain sur lequel ont été construits les bâtiments de TRAREM appartient à Barracuda. Cette dernière, en vertu d'une convention signée en 1986 percevait un loyer de 70 000 DH par mois que lui paie TRAREM mensuellement jusqu'en 2007.

Un rapport d'expertise immobilière a statué sur la valeur locative de l'ensemble immobilier en question en l'estimant dans une fourchette entre 1 MDH et 1,2 MDH (voir copie du rapport d'expertise fourni en annexe).

Une nouvelle convention entre TRAREM et Barracuda a été signée en 2008 qui stipule :

- Que le montant du loyer mensuel sera revu à la hausse et porté à 102 000 DH pour prendre en compte la réalité des loyers sur la région ;
- En cas d'échéance du contrat de bail, de rupture ou de départ, Barracuda devra payer à TRAREM une indemnité pour lui avoir consenti la propriété des constructions ;

- Cette indemnité sera calculée sur la base d'une valorisation des dites constructions par un expert, minorée d'une décote correspondant au gel du loyer pour les années précédentes à échoir au 31/12/2007 estimée et convenue entre les parties à 3 226 069,25 DH, minorée également de la valeur des constructions détruites estimées et convenues entre les parties à 1 300 000 DH ;
- TRAREM accepte le versement d'un taux HT de 6% annuel sur le montant de 3 226 069,25 DH à partir du 1<sup>er</sup> Janvier 2008 jusqu'à la date d'évacuation des locaux.
- L'indemnité ne peut être inférieure à la valeur nette comptable des constructions figurant sur les états de synthèse déposés au registre du commerce l'année où TRAREM quitterait les locaux actuels.

## III.7 Organes de direction

### III.7.1 Composition des organes de direction

Les principaux dirigeants de TRAREM au 30 septembre 2008 sont présentés ci-dessous :

Dirigeants	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction	lien de parenté avec le PDG
Abdeljlil Bennis	Président Directeur Général	1976	NA
Abdelali Bennis	Directeur Général	1968	Frère
Samir Bennis	Directeur Commercial	1997	Neveu
Khalid Marzak	Directeur de Production	2004	Aucun
Fadil Rhoulam	Directeur Administratif et Financier	2008	Aucun

Source : TRAREM

### III.7.2 Curriculum vitae des principaux dirigeants

#### M. Abdeljlil Bennis, 61 ans, marié, 2 enfants, Président Directeur Général

M. Abdeljlil Bennis est diplômé de l'école supérieure de commerce de Lille en 1972.

De retour au Maroc en 1972, il occupera le rôle de chef de département « Réglementation et Tarif » à la Royal Air Maroc. A partir de 1974, il occupera le poste de contrôleur de gestion au laboratoire Laprophan jusqu'en 1976 date à laquelle il rejoint TRAREM en tant que directeur financier. Depuis 2007, M. Abdeljlil BENNIS occupe la fonction de Président Directeur Général de TRAREM.

Outre son rôle dans l'administration de TRAREM, M. Abdeljlil Bennis est cogérant avec son frère Abdelali Bennis de la Société de promotion immobilière Barracuda.

M. Abdeljlil Bennis est par ailleurs diplômé du cycle supérieur de l'ISCAE en 1983.

Plus récemment, en 2008, il obtiendra un Master Coach Pro à l'école Hassania des travaux publics.

#### M. Abdelali Bennis, 63 ans, marié, 3 enfants, Directeur général

Après l'obtention de son baccalauréat économique à Montpellier, M. Abdelali Bennis a poursuivi deux années d'études à l'école supérieure de commerce de Montpellier et une année d'étude à la faculté des sciences économiques de Casablanca.

M. Abdelali Bennis rejoint TRAREM en 1968 (un an après son rachat par Feu Mohamed Bennis) où il débuta sa carrière.

Durant près de 40 ans, il développera son expérience dans le domaine du mobilier de bureau au sein de TRAREM où il exercera successivement en qualité de directeur technico-commercial, directeur marketing, directeur en charge de la recherche et développement, puis directeur général, poste qu'il occupe actuellement.

Parallèlement à ses activités industrielles, M. Abdelali Bennis est cogérant de plusieurs sociétés de promotion immobilière à Casablanca comme à Marrakech.

### **M. Samir Bennis, 37 ans, marié, 2 enfants, Directeur commercial**

M. Samir Bennis a obtenu le Diplôme Européen d'Etudes Supérieures de Marketing en 1994 à Paris à la suite duquel il obtient un master de l'Ecole Supérieure de Gestion de Paris (ESG Paris). M. Samir Bennis suivra en outre le cycle de formation en management stratégique de l'IFG en 2001. Après un stage académique effectué en 1995 chez Cap Gemini, il débute sa carrière professionnelle en tant qu'agent commercial chez OGDEN Maghreb, un fabricant de carton ondulé.

M. Samir Bennis rejoindra ensuite TRAREM en 1997 d'abord en tant qu'ingénieur commercial puis à partir de 2001 en tant que directeur commercial et marketing, poste qu'il occupe actuellement.

### **M. Khalid Marzak, 32 ans, marié, 2 enfants, Directeur production**

M. Khalid Marzak est ingénieur d'état diplômé de l'Ecole Mohammadia des Ingénieurs promotion 1999. Sur le plan académique, Il suivra également un cycle de formation continue en gestion d'entreprise à l'ISCAE.

Entre 1999 et 2004, M. Marzak accumulera de nombreuses expériences professionnelles dans plusieurs entreprises industrielles telles que Lesieur / Cristal, Méditelecom, CONAPA avant d'intégrer TRAREM en Juillet 2004.

M. Khalid Marzak sera d'abord responsable qualité, chargé de la mise en place d'un système de management de la qualité qui a abouti en juillet 2005 à la certification ISO 9001 2000, avant d'être promu directeur de la production.

### **M. Fadil Rhoulam, 32 ans, Directeur Administratif et Financier**

M. Fadil Rhoulam est ingénieur d'état diplômé de l'Ecole Mohammadia des Ingénieurs promotion 1999. Il complètera cette formation par un master spécialisé en management et ingénierie de systèmes de l'Ecole Supérieure de l'Electricité (Supelec Paris) en 2000.

Il commence sa carrière professionnelle en France dans l'industrie automobile chez Renault dans la production de pièces mécaniques de précisions.

Rentré au Maroc fin 2001, il rejoindra les cabinets d'audit / conseil Ernst & Young puis Valyans en tant que consultant.

En Juin 2006, M. Rhoulam intègre TRAREM en tant que Directeur de l'organisation et des systèmes d'information.

Depuis janvier 2008, M. Rhoulam occupe la fonction de Directeur Administratif et Financier.

## **III.7.3 Rémunérations attribuées aux membres des organes d'administration et de direction**

### **→ Rémunérations attribuées aux membres des organes d'administration**

S'agissant de la rémunération attribuée aux membres des organes d'administration de TRAREM, l'article 22 des statuts de la Société stipule que :

« L'assemblée générale ordinaire peut allouer au Conseil d'administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement et que le Conseil répartit entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables.

Le Conseil lui-même peut allouer à certains membres, pour des missions spéciales, et aux comités techniques, une rémunération exceptionnelle.

Il peut également autoriser le remboursement des frais de voyage et de déplacement engagés sur décision de sa part, dans l'intérêt de la société. Les rémunérations et les remboursements des frais sont comptabilisés en charges d'exploitation.

Les membres du Conseil d'administration ne peuvent recevoir, en cette qualité, aucune autre rémunération de la société. »

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

Le conseil d'administration de TRAREM a approuvé, outre les formes de rémunération prévues pour les administrateurs, en l'occurrence les jetons de présence, l'octroi d'une rémunération additionnelle en faveur de Messieurs Abdeljlil Bennis (Président Directeur Général) et Abdelali Bennis (Directeur Général chargé de la recherche et développement).

Il est à noter que cette rémunération est versée treize mois sur douze (13/12) et est détaillée comme suit :

- M. Abdeljlil Bennis : 125 000 DH nette et mensuelle ;
- M. Abdelali Bennis: 75 000 DH nette et mensuelle.

#### **→ Rémunérations attribuées aux membres des organes de direction**

Les dirigeants de TRAREM perçoivent un salaire au titre de leur contrat de travail. Le montant global des rémunérations (primes d'intéressement comprises) annuelles brutes attribuées aux dirigeants de TRAREM au titre de l'année 2007 a représenté une enveloppe de 3 380 000 DH.

### **III.7.4 Conventions entre TRAREM, ses administrateurs et ses dirigeants**

A ce jour, il n'existe aucune convention entre TRAREM et ses administrateurs ou ses dirigeants.

### **III.7.5 Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction**

A ce jour, il n'existe aucun prêt accordé ou constitué en faveur des membres des organes d'administration et de direction.

### **III.7.6 Intéressement et participation du personnel**

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

## **PARTIE IV. ACTIVITES DE TRAREM**

## IV.1 Historique de TRAREM

---

### IV.1.1 Aperçu historique de TRAREM

Trarem a été créée en 1957 par la famille Hullard. Au début, l'activité de la société était tournée vers la production et la fourniture de mobiliers (pour les cuisines, les établissements de santé, les écoles, l'armée, etc.).

Dix ans après (en 1967), la société est rachetée par la famille Bennis. Depuis, Trarem s'est définitivement spécialisée dans la production et la fourniture de mobilier de bureau.

Durant les années 1970 et 1980, la société a connu une croissance progressive de son chiffre d'affaires et de son capital qui atteint le cap du million de dirhams en 1978. L'essentiel de la clientèle de l'entreprise est alors constitué d'administrations publiques et d'entreprises semi-publiques dont les besoins sont uniformisés ainsi que de grossistes revendeurs.

Au début des années 1990, commence la vague de privatisations engagées par le gouvernement marocain et l'essor du secteur privé au Maroc. Cette nouvelle donne a encouragé TRAREM à se repositionner sur le secteur privé, ce qui lui a permis une croissance de chiffre d'affaires par l'élargissement de sa base clientèle.

Le début des années 1990 marque également la levée de l'interdiction des importations du mobilier de bureau. Le mobilier de bureau fait désormais partie de la liste B qui permet l'importation sous licence. Ce qui a permis la mise en place de partenariats stratégiques entre TRAREM et différents opérateurs étrangers tels que Marcadet Mobilier et Leyform en 1992, Moving (ex-Lovato) en 1996, Interstuh en 2001 et Quinette Gallay en 2004. Ces partenaires de renom ont permis à TRAREM de bénéficier d'un savoir faire pointu en matières de création et d'innovation et d'un élargissement de la gamme de produits. Dès lors, TRAREM commence à fabriquer du mobilier sous licence et devient même concepteur de ses propres produits.

Entre 1999 et 2003, l'activité de TRAREM a connu un ralentissement suite à une conjoncture économique défavorable. Ceci a mené le management de TRAREM à mettre en place une nouvelle stratégie baptisée « Stratégie 2003-2007 » et qui consistait en une segmentation plus précise du marché (définition des DAS : Domaines d'Activités Stratégiques) et à une réadaptation des produits aux exigences de chaque segment (produits destinés aux centres d'appels, produits destinés à l'administration publique, produits destinés à la PME/PMI, etc.). Ainsi, à partir de 2003, TRAREM diversifie son offre et commence à proposer, en plus d'une large gamme de mobilier de bureau, des solutions d'aménagement « clé en main » et des conseils en ergonomie. L'activité reprend ainsi son trend haussier.

En 2005, et suite aux efforts de restructuration entamés auparavant, TRAREM s'est vu octroyée l'accréditation ISO 9001 (version 2000).

En 2007, et à l'occasion de la décision des actionnaires d'introduire la société en bourse, TRAREM a changé sa forme juridique de SARL à SA afin de se conformer à la réglementation en matière d'appel public à l'épargne.

Actuellement, TRAREM se positionne en tant qu'expert en aménagement d'espaces de bureaux, capable de s'adapter à la demande des différents secteurs tels les banques, les assurances, les centres d'appels, etc.

## IV.1.2 Dates clés de TRAREM

- 1957 Création de la société TRAREM par la famille Hullard. La société est alors orientée vers le mobilier au sens large : mobilier de bureau mais également le mobilier des hôpitaux, le mobilier scolaire et le mobilier militaire.
- 1967 TRAREM est acquise en totalité par la famille Bennis et se spécialise définitivement dans le mobilier de bureau.
- 1970 TRAREM réalise quelques exportations en Allemagne et déménage son site de Maârif vers Aïn Sebaâ agrandissant ainsi ses capacités de production.
- 1980 Les années 1980 voient le capital social de TRAREM franchir le cap du million de dirhams.
- 1986 Déménagement de la société à Roches Noires. TRAREM reste concentrée sur le segment des administrations publiques.
- 1989 Début de la vague de privatisations au Maroc. TRAREM engage un positionnement progressif sur la clientèle privée.
- 1990 Aménagement du 1<sup>er</sup> show room. Recrutement de la première force de vente de TRAREM.
- 1992 Levée de l'interdiction d'importation du mobilier de bureau et début des importations sous licence notamment à travers la signature d'un contrat de partenariat exclusif avec le fabricant italien Leyform.
- 1995 Crise sectorielle due à une stagnation des investissements du secteur privé ayant eu pour conséquence la fermeture de plusieurs sociétés du secteur du mobilier de bureau. Les sociétés échappant à la faillite ont dû procéder à une campagne d'assainissement. En optant pour la réduction des effectifs, TRAREM a dû faire face à une grève de 120 jours immobilisant ainsi sa production. Une nouvelle politique sociale est alors mise en place.
- 1996 Signature d'un contrat d'exclusivité avec le fabricant italien Moving.
- 1999 Début de la période de restructuration pour TRAREM qui voit son activité ralentir jusqu'en 2003.
- 2000 Réaménagement du siège social de TRAREM de Roches Noires.
- 2001 Signature d'un contrat d'exclusivité avec le fabricant allemand INTERSTUHL.
- 2003 TRAREM se dote d'une stratégie commerciale, diversifie son offre et voit son chiffre d'affaires croître de nouveau pour atteindre 50 millions de dirhams.
- 2005 En Juin de cette année, TRAREM obtient l'accréditation ISO 9001 (version 2000) des procédures de conception, fabrication, distribution, installation et après-vente.
- 2006 Extension de l'usine et du siège social.
- 2007 Transformation de TRAREM en société anonyme.
- 2008 Réorganisation de la chaîne logistique

## **IV.2 Appartenance de TRAREM à un groupe**

---

La société TRAREM est détenue par la famille Bennis, personnes physiques uniquement. A la veille de la présente opération, TRAREM ne fait partie d'aucun groupe d'entreprises.

## **IV.3 Filiale de TRAREM**

---

A la veille de la présente opération, TRAREM ne détient aucune filiale.

## IV.4 Activité de TRAREM

### IV.4.1 Présentation du marché mondial du mobilier de bureau

#### IV.4.1.1 Définitions et chiffres clés

L'activité de mobilier de bureau consiste en la fabrication et/ou la distribution d'une ou de plusieurs catégories de produits :

- Tables et Bureaux (bureaux de directions, opérateurs, etc.) ;
- Sièges de bureau et de conférence ;
- Armoires et rangements ;
- Cloisons ;
- Aménagement de bureau « clé en main » (en anglais : office system) ;
- Autres accessoires tels les canapés de bureau, les comptoirs et autres éléments pour les espaces de réception.

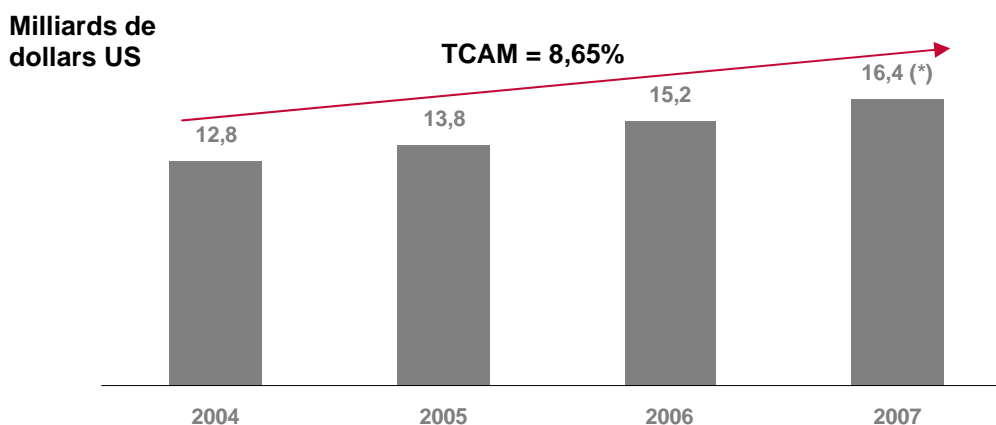
Ces catégories de produits constituent les principaux segments de l'activité du mobilier de bureau. Toutefois, cette activité n'est pas définie par un cadre légal ou réglementaire, ou même organisée en association.

Certaines entreprises étendent leurs activités à d'autres domaines où les compétences requises sont proches de celles du mobilier de bureau. Il s'agit du mobilier de laboratoires, du mobilier urbain, ou destiné aux lieux publics (gares, aéroports, écoles, stades de football, etc.)

Dans toute l'analyse qui suit, le terme « marché du mobilier de bureau » se limite aux segments cités plus haut et exclut les « Kits bon marché ».

Le chiffre d'affaires des 10 plus grandes entreprises mondiales de mobilier de bureau s'élève à près de 16,4 milliards de dollars en 2007. Il s'agit des sociétés Steelcase (USA), HNI corporation (USA), Okamura (Japon), Herman Miller (USA), Haworth (USA), Kokuyo (Japon), Kimball (USA), Knoll (USA), Teknion (Canada) et Samas Groep (Pays-Bas), selon le classement de l'année 2006.

#### Evolution du chiffre d'affaires des 10 premiers acteurs mondiaux



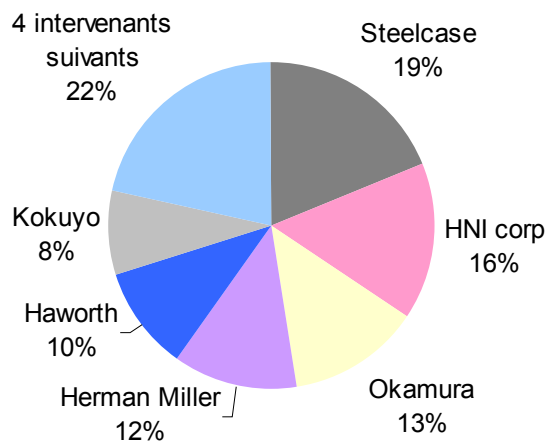
Source: Rapport annuel de Steelcase Strafor 2006

(\*) Les chiffres de 2007 ont été estimés à partir des rapports annuels des mêmes sociétés composant le classement 2006.

#### IV.4.1.2 Principaux intervenants

Le marché mondial du mobilier de bureau est dominé essentiellement par les entreprises américaines et japonaises.

##### Répartition du marché composé des 10 premiers acteurs mondiaux



Source: Rapport annuel de Steelcase Strafor 2006

Les principaux intervenants mondiaux sont présentés ci-dessous :

**Steelcase** est une multinationale américaine créée en 1912. La société emploie près de 13.500 personnes et dispose de 31 usines et 600 concessionnaires à travers le monde. Le chiffre d'affaires consolidé du groupe dépasse les 3 milliards de dollars dont près du quart est réalisé hors Amérique du Nord, ce qui en fait le groupe le plus internationalisé du secteur alors que ses principaux rivaux restent relativement concentrés sur leurs régions respectives.

Steelcase est présente dans le secteur du mobilier de bureau mais est également positionnée dans des secteurs spécialisés tels que l'ameublement d'hôpitaux (tables d'opérations, arrangements chirurgicaux, etc.) et de laboratoires.

Au Maroc, où elle s'est implantée en 1949, elle réalise environ 150 millions de dirhams de chiffre d'affaires, soit 19% des parts de marché du secteur en 2007.

Steelcase opérait auparavant sur le marché de l'électroménager. Actuellement, son offre couvre uniquement les mobiliers de bureaux ainsi que le mobilier ménager (théières, plats etc.).

**HNI corporation** est une entreprise américaine intervenant exclusivement sur le marché nord américain. HNI corporation est leader aux Etats-Unis et connaît une croissance soutenue de son chiffre d'affaires. Il est également présent sur le marché des cheminées sur lequel il est leader.

**Herman Miller** est une entreprise américaine de mobilier créée en 1905. Elle dispose d'une offre destinée à plusieurs segments (bureaux, établissements de santé, établissements d'enseignement, résidences, etc.). Herman Miller intervient à travers son propre réseau de distribution ainsi qu'au moyen de revendeurs. Elle est présente dans plusieurs pays notamment au Canada en France, en Allemagne, en Italie, au Japon, au Mexique, en Australie, au Singapour, en Chine, en Inde et en Hollande.

**Haworth** est une enseigne américaine créée en 1949. La société réalise un chiffre d'affaires de 1,2 Milliards USD au niveau mondial, emploie plus de 8 000 salariés et est implantée dans plus de 70 pays.

Haworth vient de s'implanter il y a quelques années au Maroc. Il a en effet inauguré son premier showroom en octobre 2005. Actuellement, la filiale marocaine opère exclusivement en tant qu'importateur/distributeur et possède un positionnement haut de gamme sur le marché. Son chiffre d'affaires est estimé à 30 millions de dirhams.

**Okamura** est une entreprise japonaise opérant dans le mobilier de bureau et couvrant essentiellement la région d'Asie. Okamura est également présente dans certains domaines spécialisés tels que le mobilier de magasins. Ce dernier comprend l'équipement des rayons de supermarchés, des étalages, des stands pour exposition, etc.

**Kokuyo** est une entreprise nipponne très présente au Japon et en Asie. Elle est notamment présente en Chine où elle sous-traite une partie de sa production. En plus du mobilier de bureau, Kokuyo est également présente dans le segment des fournitures de bureau (classeurs, bloc-notes, stylos, etc.). A l'instar de Okamura, Kokuyo est également active dans le mobilier de magasins.

**Kimball** est un groupe américain opérant dans le mobilier aussi bien professionnel que domestique. Il est également présent sur le marché des systèmes électroniques (production de composants électroniques pour des applications notamment dans le domaine médical) à travers sa filiale Kimball Electronics. Kimball a des capacités de production aux Etats-Unis mais également au Mexique et en Europe.

**Knoll** est un fabricant américain de mobilier aussi bien professionnel que domestique. Existant depuis 1938, Knoll développe des produits sous sa propre marque, essentiellement sur le marché américain.

**Teknion** est un fabricant canadien de mobilier de bureau. Il est présent mondialement à travers des showroom dans plusieurs pays (Etats-Unis, Grande Bretagne, Russie, Malaisie, Inde et Emirats Arabes Unis). Teknion est positionné dans le mobilier haut de gamme avec des produits innovants qui se distinguent par leur design et des fonctionnalités originales.

**Samas Groep** est la seule entreprise européenne de mobilier de bureau du TOP10. Elle est basée à Houten aux Pays-Bas et réalise l'essentiel de ses ventes en Europe. Samas Groep possède de nombreuses unités de production et de commercialisation aux Pays-Bas mais également en Belgique, en France, en Allemagne et en Europe de l'Est.

#### IV.4.1.3 Dates clés de l'évolution du secteur



Source : Upline Corporate Finance

On peut identifier trois phases d'évolution par lesquelles est passé le secteur du mobilier de bureau :

La première commence à la fin de la 2<sup>ème</sup> guerre mondiale et s'étend jusqu'à la fin des années 1950. Cette période a connu la naissance des principaux grands groupes actuels. HNI corporation est créé dans les années 1940, Okamura en 1945, Haworth en 1948.

Durant la deuxième période qui s'étale entre les années 1970 et 1980, les grandes entreprises du secteur ont progressivement noué des partenariats d'échanges de compétences et de commercialisation de leurs produits. Ces partenariats ont concerné essentiellement des entreprises américaines et européennes.

Avec le début des années 2000 et l'intensification de la concurrence, les grands groupes du secteur ont cherché à internationaliser leur activité, non seulement en concluant des partenariats mais en installant des unités de production à l'étranger (en Chine par exemple) et en réalisant une partie significative de leur chiffre d'affaires hors de leur marché d'origine.

## IV.4.2 Le secteur du mobilier de bureau au Maroc

### IV.4.2.1 Historique et dates clés du secteur du mobilier de bureau

Avant les années 1960, le secteur du mobilier de bureau était partagé principalement entre Steelcase (depuis 1949) et TRAREM (depuis 1957) et de petits fabricants peu spécialisés, et souvent présents sur d'autres segments tels que le mobilier domestique, le mobilier scolaire et le mobilier d'hôpitaux.

L'élargissement de l'offre et l'élaboration de solutions clé en main se sont mis en place progressivement depuis la fin des années 1960, notamment à travers la création de nouveaux opérateurs. Ainsi, 1974 a vu la création de Maroc Bureau qui a été suivie ensuite par Burog en 1979.

Durant les années 1970 et 1980, la clientèle du secteur était constituée majoritairement des administrations publiques. Les produits proposés étaient simples, sans originalité et à faible valeur ajoutée.

Les transformations du paysage économique apportées par les privatisations des années 1990 ont amené les entreprises du secteur à proposer des solutions plus élaborées (utilisation de matériaux originaux, nouvelles conceptions, solutions clé en mains, etc.), adaptées à une clientèle qui considère désormais le mobilier de bureau comme un levier de rentabilité.

L'essor du marché du mobilier de bureau a continué jusqu'au début des années 1990, cependant, à la fin de cette décennie, l'économie marocaine a connu une stagnation considérable. Cette stagnation a touché significativement le secteur du mobilier de bureau au Maroc, entraînant une vague de licenciements chez les principaux intervenants du marché et l'élimination de certains petits opérateurs. Cette situation a duré jusqu'à 2003. Depuis, le secteur du mobilier de bureau a renoué avec la croissance et a connu d'importantes évolutions métiers (designs originaux, matériaux raffinés, etc.).

### IV.4.2.2 Dates clés du secteur du mobilier de bureau au Maroc

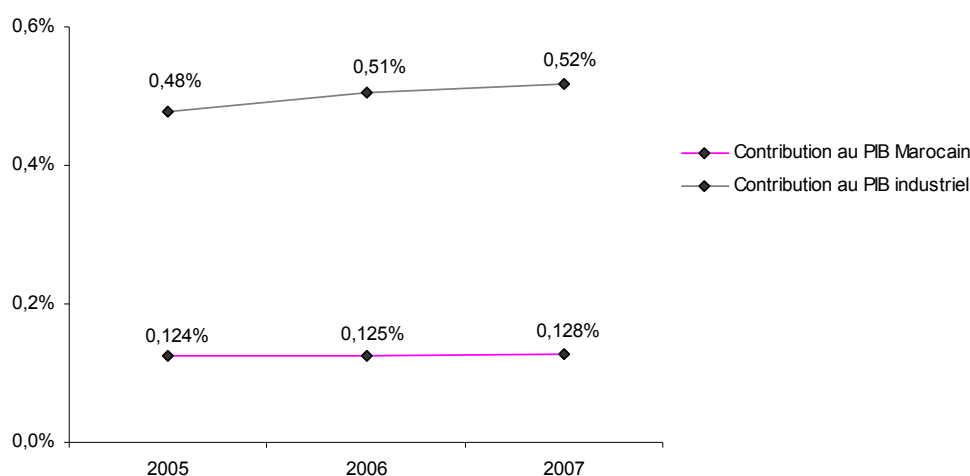
- |      |  |
|------|--|
| 1949 | Création de la société Steelcase au Maroc. Elle est alors la seule entreprise d'envergure au Maroc sur le secteur du mobilier de bureau. D'autres petites entreprises existaient également mais avec des capacités de production limitées. |
| 1957 | Création de TRAREM Afrique en tant que fabricant de mobilier de bureau. L'entreprise travaille alors essentiellement avec des grandes administrations et le ministère de la défense en particulier.  |
| 1960 | Création de Maroc Bureau avec pour principales activités l'importation et la distribution du mobilier de bureau et du matériel bureautique.  |
| 1967 | TRAREM Afrique est rachetée par Feu Mohamed Bennis.  |
| 1974 | Maroc Bureau se dote d'un outil de production en plus de ses activités d'importation.  |
| 1980 | Début du programme de privatisation. Le portefeuille clients du secteur s'oriente vers le privé. Les entreprises du secteur s'engagent volontairement dans ce processus afin de diversifier leurs portefeuilles.                           |

2000 Signature d'accords de libre échange entre le Maroc et l'Union Européenne d'une part, et le Maroc et les membres de l'AELE (Association Européenne de Libre Echange) sur la réduction progressive des droits de douane sur le mobilier d'une manière générale.

### IV.4.3 Présentation du secteur de mobilier de bureau au Maroc

#### IV.4.3.1 Contribution du secteur du mobilier de bureau à l'économie nationale

##### Evolution de la contribution du secteur à l'économie nationale



Source : BAM / Upline Corporate Finance

En 2007, la contribution du secteur dans le PIB global est très faible et se situe, selon les estimations de Upline Corporate Finance à environ 0,13%. Sa contribution dans le PIB Industriel s'établit cependant à 0,52% la même année.

Sur les 3 dernières années, le secteur du mobilier de bureau a connu une croissance moyenne de 12,6%. La demande est en effet stimulée essentiellement par la création d'entreprises.

En terme de saisonnalité, le secteur connaît essentiellement deux périodes de ralentissement. La première se situe au début de l'année durant les mois de Janvier et Février. Cette période correspond à la période où les entreprises arrêtent leurs budgets de l'année et entre autres celui concernant leur équipement de bureau. La deuxième se situe au niveau des mois de Juillet et Août et correspond aux vacances d'été.

A l'inverse, l'activité connaît des pics durant les mois d'Avril et Mai ainsi qu'à partir de Septembre jusqu'à la fin de l'année.

En outre, le secteur du mobilier de bureau constitue une sorte de « baromètre » pour l'économie d'une manière générale. Il apprécie en effet la création d'entreprises et d'emplois dans la mesure où les postes à créer génèrent un besoin en termes de bureaux, de sièges de tables, etc.

#### IV.4.3.2 Cadre réglementaire

A ce jour, il n'existe pas de cadre réglementaire particulier régissant le secteur du mobilier de bureau au Maroc.

#### IV.4.3.3 Organisation et segmentation du secteur du mobilier de bureau

Le schéma suivant présente l'organisation du marché en fonction du type de clientèle, de la catégorie de produits et du type d'activité.



Source : TRAREM

Le secteur du mobilier de bureau au Maroc est segmenté en 3 grandes catégories.

Le premier segment est composé de fabricants qui sont en général de taille petite ou moyenne réalisant moins de 30 M DH de chiffre d'affaires. Ces fabricants offrent une gamme limitée de produits standards dont les prix sont relativement bas. Ces produits concernent du mobilier de bureau « basique » peu différencié tels que les chaises, les sièges, les bureaux et les armoires.

Ces fabricants sont orientés vers une clientèle composée de petites entreprises ou de professions libérales ainsi que certaines administrations des villes de province.

Le second segment est composé de fabricants de mobilier de bureau qui sont également aménageurs d'espaces de bureau. Cette distinction implique que ces fabricants disposent d'un matériel de production élaboré. Ceux-ci sont capables en conséquence de proposer une gamme complète de produits comprenant outre le mobilier classique, un mobilier spécial tels que les comptoirs, le mobilier de réception, les sièges de direction. La clientèle relative à ce segment bénéficie ainsi de choix entre plusieurs couleurs, designs, matériaux, etc.

Le troisième segment concerne enfin des fabricants concepteurs d'espace de bureaux. Ces concepteurs sont capables d'élaborer des solutions d'aménagement pour répondre aux besoins spécifiques de grandes entreprises en terme de design des produits, d'identité visuelle et de qualité des produits. Ils seront en outre capables de proposer des conseils d'aménagement, des conseils en ergonomie ce qui sous-entend un matériel de production et informatique sophistiqué.

Ces concepteurs visent une clientèle composée essentiellement de grandes entreprises locales et multinationales et des niches spécifiques tels que les centres d'appel ou l'offshoring.

#### **IV.4.3.4 Profil des principaux intervenants sur le marché marocain et réseau de distribution**

Le profil des entreprises du secteur n'est pas homogène. Le marché du mobilier comprend 3 grandes catégories d'opérateurs :

##### **Les opérateurs intervenants sur tout le cycle du marché**

Il s'agit d'abord des grands fabricants nationaux comme TRAREM ou MAROC BUREAU qui sont des entreprises familiales marocaine, qui procèdent à la fabrication de leurs propres produits. Il s'agit également d'INSTALLATOR même si celui-ci est plus connu sur le marché pour les poses de cloisons ou les faux plafonds, le mobilier domestique et de jardin.

Parmi les opérateurs intervenants sur tout le cycle du marché se trouvent également les multinationales du mobilier de bureaux : Il s'agit ici principalement de STEELCASE. Il est à préciser que Steelcase fabrique une grande partie de sa production au Maroc même si elle bénéficie d'apports de compétences de sa maison mère.

##### **Les opérateurs intervenants sur la phase de production**

En plus des sociétés marocaines du secteur et les sociétés multinationales, Il existe également d'autres fabricants locaux de moindre taille qui n'ont qu'une influence limitée sur le marché ainsi que le secteur informel et les personnes travaillant au noir.

Ces fabricants produisent leur marchandise qui est ensuite revendue à travers les revendeurs spécialisés.

##### **Les opérateurs intervenants sur la phase de distribution**

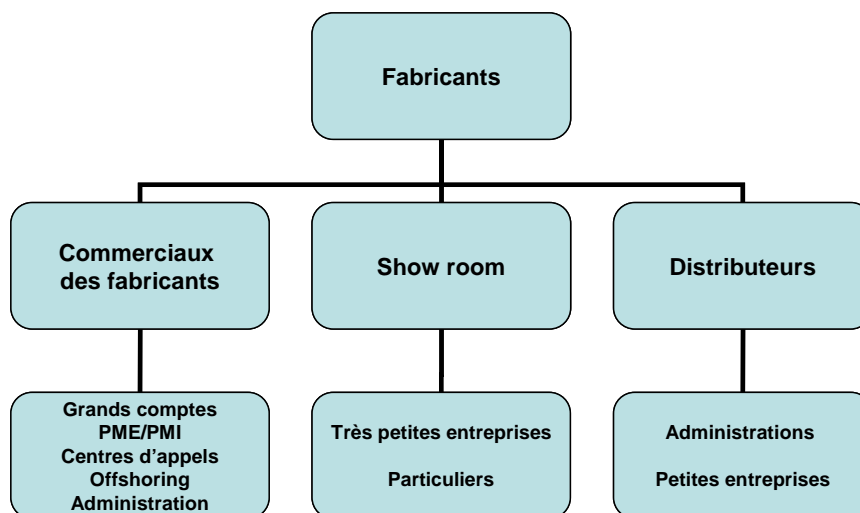
Il s'agit premièrement des distributeurs / revendeurs. Le marché du mobilier comprend en effet un réseau de distributeurs dont le nombre décroît en raison de la professionnalisation du secteur.

Les distributeurs possédaient un rôle important lorsque les administrations publiques représentaient une part importante du chiffre d'affaires des fabricants de mobilier. Avec le gain en maturité du secteur et le besoin de la clientèle en conseil et en solutions

d'aménagement clé en main, le distributeur dispose de moins en moins de compétences pour offrir de tels services.

Parmi les intervenants sur la phase de distribution : les importateurs. Ceux-ci restent peu nombreux en raison des droits de douanes auxquels sont soumis les produits importés de 18.5%. Il s'agit essentiellement de Haworth qui est présent dans les produits hauts de gamme et qui fabrique à l'étranger.

### Circuit de commercialisation / distribution



Source : TRAREM

En règle générale, les produits des fabricants de mobiliers sont vendus au travers de trois canaux de distribution desservant chacun une clientèle spécifique.

En particulier, les fabricants vendent en direct leurs produits et utilisent pour cela une force commerciale qui cible principalement les Grands comptes, les PME et PMI, les administrations publiques ainsi que les opérateurs de l'offshoring.

Le show room permet aux fabricants d'exposer leurs modèles afin que ceux-ci puissent être présentés à la clientèle potentielle. Le show room est donc destiné à des clients avisés ou à d'anciens clients qui, de leur propre chef, décident de s'informer de l'offre proposée ou de découvrir les nouveautés en matière de mobilier de bureau.

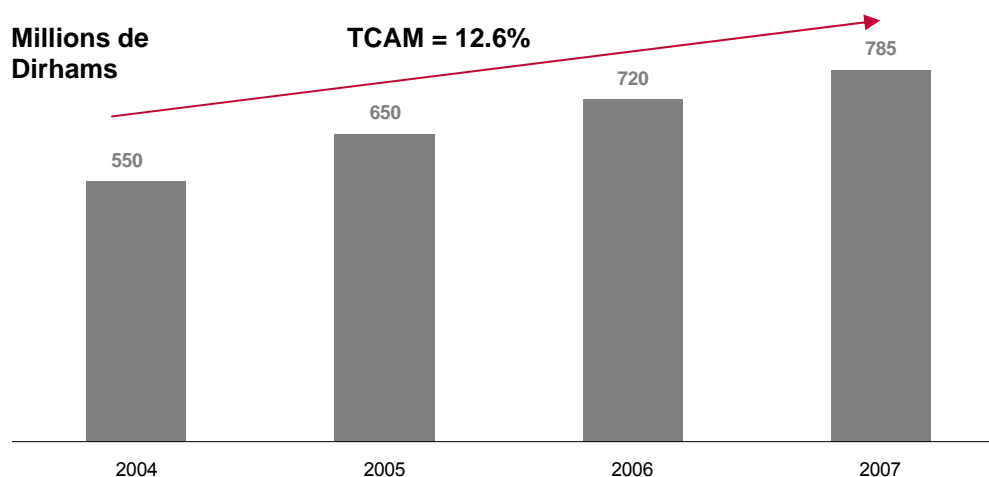
Les distributeurs sont des intermédiaires qui possèdent au préalable un portefeuille de clients qu'ils conseillent au mieux de leurs besoins. Les distributeurs travaillent généralement avec un ou plusieurs fabricants.

#### IV.4.3.5 Taille du secteur et évolution

**Important :** Faute de données sectorielles officielles, les informations chiffrées présentées ci-après ont été estimées par le management de TRAREM et Upline Corporate Finance et ne représentent en aucun cas des données officielles fournies par un organisme habilité à cet effet.

L'évolution du marché marocain du mobilier de bureau se présente comme suit :

##### Evolution du chiffre d'affaires du secteur



Source : Liasses comptables des principaux opérateurs / Estimations de TRAREM

Le secteur du mobilier de bureau au Maroc est évalué à 785 millions de dirhams (chiffre correspondant à l'année 2007). Près de 670 MDH sont réalisés par les 4 grands opérateurs du marché, à savoir MAROC BUREAU, INSTALLATOR, STEELCASE et TRAREM, soit environ 85% du marché global. Les 15 % restants sont imputés à des intervenants de taille plus ou moins réduite et à l'informel. Ces derniers intervenants ont une influence limitée sur le marché et interviennent aussi bien sur la fabrication que sur la distribution.

Ces chiffres ont été estimés à partir des réalisations des principaux acteurs du marché (MAROC BUREAU, INSTALLATOR, STEELCASE et TRAREM) et sur la base des états de synthèse déposés par ces derniers au tribunal de commerce.

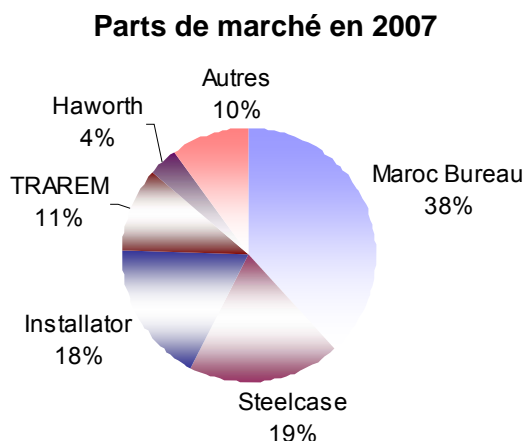
#### IV.4.3.6 L'environnement concurrentiel au Maroc

L'évolution des parts de marchés des principaux intervenants sur la période 2005-2007 se présente comme suit :

Opérateur	2005	2006	2007
MAROC BUREAU	38%	39%	38%
STEELCASE	27%	21%	19%
INSTALLATOR	16%	17%	18%
TRAREM	9%	11%	11%
HAWORTH	NA	NA	4%
AUTRES	10%	12%	10%
total	100%	100%	100%

Source : OMPIC/ TRAREM

Les parts de marché du secteur du mobilier de bureau en 2007 se présentent comme suit :



Source : OMPIC/TRAREM

Le secteur est partagé entre 5 principaux opérateurs, à savoir : MAROC BUREAU, STEELCASE, INSTALLATOR, TRAREM et HAWORTH.

Il est à noter que les chiffres ci-dessus incluent également les segments hors mobilier de bureau. Ces segments concernent notamment les ventes de mobilier pour hôtels et hôpitaux chez MAROC BUREAU et les ventes de mobilier domestique chez INSTALLATOR. Ils incluent également les ventes à l'export chez STEELCASE. Ce dernier a suspendu son activité « électroménagers » qui n'est pas incluse dans les chiffres présentés.

En revanche, le pourcentage de part de marché de MAROC BUREAU intègre le chiffre d'affaires généré par ce dernier sur les produits bureautiques.

Par ailleurs, les parts de marché en 2005 et 2006 ne tiennent pas compte de HAWORTH, ce dernier opérateur venant à peine de s'installer au Maroc en octobre 2005.

La quasi-totalité du chiffre d'affaires des opérateurs est réalisée à l'intérieur de l'axe Casablanca-Rabat, soit près de 90% du chiffre d'affaires global du secteur. Les ventes sur les autres régions du Royaume demeurent relativement faibles même si Tanger connaît un essor depuis les 3 dernières années tirée par le dynamisme de la zone offshore.

Ci-après une présentation synthétique des principaux intervenants du marché :

**Maroc Bureau** est le leader du marché avec 39% des parts de marché (chiffre à fin 2007). Maroc Bureau est une société familiale appartenant à la famille ZNIBER. La société a commencé ses activités en tant qu'importateur dès le début des années 1960, pour ensuite construire son propre usine en 1974. Maroc Bureau est une société relativement diversifiée puisqu'elle est présente dans plusieurs secteurs tels que le mobilier de bureau, le mobilier des hôpitaux, le mobilier des hôtels, etc. Maroc Bureau se distingue également par ses importantes capacités de production avec des usines couvrant une surface de 40.000 m<sup>2</sup>.

Il est à noter que MAROC BUREAU est basée à Casablanca et ne fait partie d'aucun groupe.

**Steelcase Maroc** est la filiale marocaine de la multinationale américaine STEELCASE (cf. paragraphe IV.4.1.2). Installée au Maroc depuis 1949, Steelcase Maroc produit et commercialise du mobilier de bureau sous la marque « STEELCASE » ainsi que des appareils électroménagers sous la marque « Arthur Martin ». Cette dernière activité a été abandonnée par la société il y a quelques années. La société réalise quelque 150 millions de dirhams de chiffre d'affaires (chiffre 2007), soit près de 19% de part de marché. L'Afrique Francophone, qui dépend de la filiale marocaine représente 20% de son activité.

**Installator** est une entreprise familiale appartenant à la famille NAVARRO. Créée en 1971, la société offre des produits et services allant de la décoration à l'ameublement et à l'aménagement intérieur. INSTALLATOR est basée à Casablanca et emploie près de 380 personnes. La société a réalisé près de 150 millions de dirhams de chiffre d'affaires en 2007, soit près de 19% de parts de marché. INSTALLATOR était initialement spécialisée dans la fourniture de cloisons, de plafonds et de planchers qui constituaient son cœur de métier. La société a étendu par la suite ses activités pour se positionner également sur d'autres segments tels que le mobilier de maison, le mobilier de cuisine.

INSTALLATOR ne fait partie d'aucun groupe.

**TRAREM** est une société familiale appartenant à la famille BENNIS. Créée en 1957 par la famille Hullard, la société a été reprise par la famille BENNIS en 1967. Initialement tournée vers le mobilier d'hôpitaux et de cuisine. La société s'est progressivement orientée vers une spécialisation à 100% mobilier de bureau. TRAREM estime détenir 11% de parts de marché, ce qui la place au quatrième rang derrière ses concurrents MAROC BUREAU, STEELCASE et INSTALLATOR.

Il est à noter que MAROC BUREAU est basée à Casablanca et ne fait partie d'aucun groupe.

**Haworth Maroc** est la filiale marocaine de la multinationale américaine Haworth (cf. paragraphe IV.4.1.2). La société vient tout récemment de s'implanter au Maroc (à Casablanca) en 2005 en inaugurant son premier showroom. Actuellement, la société opère exclusivement en tant qu'importateur/distributeur et possède un positionnement haut de gamme par rapport au marché. Son chiffre d'affaires est estimé à 30 millions de dirhams.

**Burog** a été créée en avril 1979. Elle a commencé à prendre de l'importance par rapport au marché marocain depuis l'inauguration de son usine de 5.000 m<sup>2</sup> à Ain Sbâa en 1986. Outre ses activités dans le mobilier de bureau, la société est également présente dans la fabrication de mobilier domestique avec les canapés de salon ainsi que les cloisons. Elle emploie 130 personnes.

Burog a connu récemment un ralentissement de ses activités. En effet, son chiffre d'affaires est passé de 23 millions de dirhams en 2005 à 10 millions de dirhams en 2006 traduisant une baisse de ses parts de marché.

Burog ne fait partie d'aucun groupe.

**System Bureau** est une société créée en 1993 qui fabrique essentiellement du mobilier de bureau. Elle dispose à cette fin d'une usine de 2.000 m<sup>2</sup> dont 450 m<sup>2</sup> couvert. Elle procède également à l'importation d'une partie de ses ventes. Système Bureau réalise environ 20 millions de dirhams de chiffre d'affaires (chiffre 2007).

Système Bureau ne fait partie d'aucun groupe.

## IV.4.4 Présentation de l'activité de TRAREM

TRAREM intervient depuis 1957 dans le secteur du mobilier de bureaux.

Son activité comprend la fabrication et la distribution de mobiliers destinés aux bureaux ainsi que la conception de solutions d'aménagement d'espaces de travail et le conseil en vue de l'optimisation de celui-ci. La conception de solutions d'aménagement fait partie du nouveau plan stratégique mis en place par TRAREM à partir de 2003.

Sa base de clientèle est principalement constituée de grands comptes et composée de banques, de compagnies d'assurances, de grandes institutions publiques et de nombreuses entreprises privées.

TRAREM s'appuie sur de nombreux partenariats de distribution avec des entreprises dont l'expertise dans le domaine est reconnue sur le plan mondial : il s'agit de l'allemand Interstuhl, de l'italien Moving, du français Quinette Gallay entre autres.

De par la diversité des solutions proposées à sa clientèle, TRAREM se positionne à la fois en tant que concepteur, aménageur et fabricant de mobilier.

### IV.4.4.1 Métiers de base de TRAREM

#### IV.4.4.1.1 Présentation générale des produits

TRAREM propose à ses clients une gamme de mobiliers de bureaux comprenant une cinquantaine de références produits. Ces gammes comprennent des produits classiques, des produits de design spécifique ainsi que des solutions d'aménagement d'espace de travail. Les principales catégories de produits et de services présents dans le catalogue TRAREM sont :

- Les sièges:
  - Sièges de bureaux
  - Sièges de direction
  - Sièges de conférence, de théâtres et de cinémas (importés et revendus en l'état)
  - Fauteuils
- Les bureaux :
  - Bureaux opérationnels
  - Bureaux de direction
  - Bureaux présidentiels importés et revendus en l'état
- Les rangements :
  - Armoires
  - Caissons
  - Classements
- Mobilier d'espaces communs
  - Comptoirs
  - Présentoirs
  - Tables pour salles de réunion
- Cloisons :

- TRAREM offre un service de poses de cloisons qu'elle sous traite à un partenaire.
- Services Aménagements
  - Livraison et montage
  - Conseil en aménagement
  - Conception d'espace de travail assistée par ordinateur

#### IV.4.4.1.2 Métiers de TRAREM – Chaîne de valeur et processus de production

Métiers	Transformation métallique	Menuiserie	Tapiserie
Atelier concerné	Atelier de tôlerie, chaîne de peinture et atelier de montage	Atelier de menuiserie et atelier de montage	Atelier de tapiserie et atelier de montage
Description du process	La tôle est d'abord découpée. Les presses plieuse, vont ensuite donner à la tôle sa forme finale. La tôle sera ensuite peinte avant d'être transférée pour assemblage avec les autres pièces des produits	Le bois est découpé, puis grignoté (limage des bords) pour être également transféré vers l'atelier de montage	Les assises et les dossiers des sièges sont fabriqués (rembourrage, serrage ...) et sont transférés à l'atelier de montage
Produits concernés	Armoires, Caissons, bureaux, sièges, comptoirs	Bureaux, comptoirs	Sièges

Source : TRAREM

Le processus de production, certifié ISO 9001 (version 2000), repose sur 3 métiers de base que sont la transformation métallique, la menuiserie et la tapiserie. Ces 3 métiers de base sont nécessaires et complémentaires pour la fabrication d'une gamme complète de mobilier de bureau.

En terme d'ordre de production, les pièces sont d'abord fabriquées dans les différents ateliers de production : l'atelier de transformation métallique, l'atelier de menuiserie et l'atelier de tapiserie. L'atelier de montage vient toujours en fin de chaîne pour l'assemblage des différentes pièces du mobilier.

Un dernier montage peut être effectué chez le client dans le cas des mobiliers volumineux (bureaux, certaines armoires, etc.).

La transformation métallique permet la fabrication des rangements (armoires et caissons), grands consommateurs en tôle mais également d'une partie des sièges, des bureaux, etc.

La menuiserie concerne quant à elle essentiellement les bureaux mais également une partie des rangements et des comptoirs.

La tapiserie est principalement destinée à la fabrication des sièges.

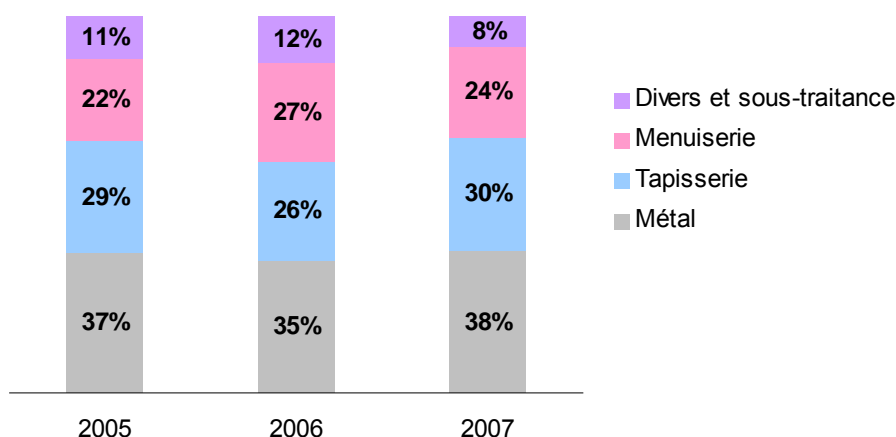
Le tableau et graphique ci-dessous représentent la contribution respective de ces activités dans le chiffre d'affaires de TRAREM.

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
Métal	21 589	26 520	32 081	22,8%	21,0%
Bois industriel	8 559	15 771	16 333	84,3%	3,6%
Bois naturel	4 404	4 546	4 083	3,2%	-10,2%
Tapiserie	16 945	19 696	25 160	16,2%	27,7%
Divers et sous-traitance	6 293	8 819	6 453	40,1%	-26,8%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>57 790</b>	<b>75 352</b>	<b>84 110</b>	<b>30,4%</b>	<b>11,6%</b>

Source : TRAREM

Les chiffres présentés ci-dessus ont été estimés par le Management sur la base des pourcentages de composition en matériaux de chaque grande famille de produits (bureaux, tables de réunion, sièges, armoires, etc.)

### Contribution des activités de TRAREM au chiffre d'affaires



Source : TRAREM

La contribution des différentes composantes au chiffre d'affaires reste globalement stable entre 2005 et 2007. Les variations d'un ou deux points notées sur la période sont dues aux commandes reçues dont les caractéristiques changent et demandent selon les années plus de composition métallique ou de menuiserie.

L'année 2006 constitue une année particulière du fait de la commande enregistrée par Altadis ainsi que du mobilier que TRAREM a fabriqué pour elle-même. Ces deux éléments ont eu pour effet d'augmenter la demande en bureaux qui sont consommateurs en bois et donc de travail de menuiserie dont la contribution passe de 22% en 2005 à 27% en 2006. L'année 2007 voit un retour à un niveau de contribution de la menuiserie à 24%.

Une tendance de baisse de la sous-traitance se dessine néanmoins sur 2007, TRAREM ayant décidé de ne plus proposer l'installation de climatisation dans son offre, la climatisation ayant été un élément important des activités sous-traitées.

#### IV.4.4.1.3 Transformation métallique

La transformation métallique est le métier central dans l'activité de TRAREM dans la mesure où quasiment tous les produits de la société sont constitués de pièces métalliques. Ce métier contribue pour un peu plus du tiers du chiffre d'affaires sur la période 2005 – 2007.

La transformation métallique comprend une activité tôle fine et une activité tube.

L'activité tôle fine a pour objectif la transformation des tôles servant à la fabrication des armoires, des articles de classement tandis que l'activité tube transforme les tubes servant à la fabrication des sièges ou des pieds de bureau.

Le cycle de fabrication d'un article métallique standard de type Caisson, Armoire, Piétement est de 12 heures en moyenne.

##### i. Description du processus « Tôles fines »



Source : TRAREM

- Débitage

Les tôles qui sont reçues du fournisseur présentent des dimensions encore trop importantes pour être usinées de façon convenable.

Le débitage consiste donc en une première découpe des tôles reçues grâce à des cisailles hydrauliques.

- Découpe et perforation (poinçonnage)

Cette étape permet la découpe précise de la tôle en pièces qui formeront le mobilier. C'est une découpe de précision qui inclut également la perforation de la tôle afin de réaliser les trous permettant le montage de la pièce.

- Pliage

Il s'agit de tordre les pièces métalliques afin de pouvoir les emboîter, les souder ou les visser aux autres éléments du mobilier.

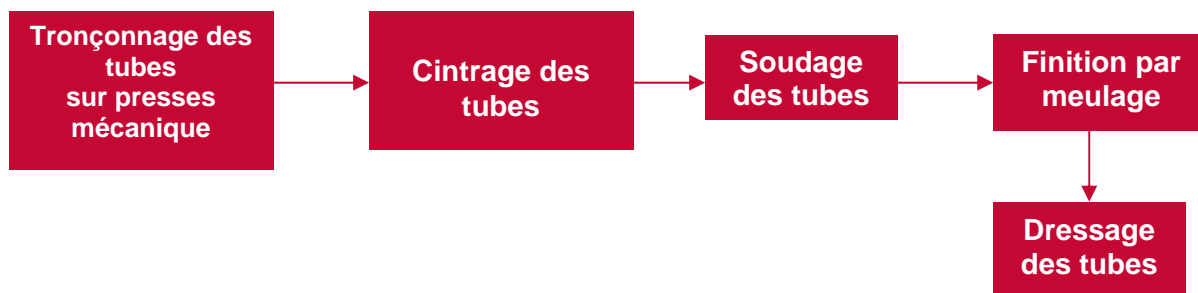
- Soudage

Il s'agit de l'opération qui consiste à coller deux pièces métalliques entre elles au moyen d'un dispositif de soudure.

- Peinture

La dernière étape consiste à peindre les pièces métalliques. Cette peinture est d'abord effectuée grâce à une chaîne de peinture à poudre EPOXY robotisé. Une fois le corps principal de la tôle peint, les recoins difficiles d'accès pour les robots seront peints manuellement par les ouvriers.

## ii. Description du processus « Tubes »



Source : TRAREM

- Tronçonnage des tubes

Le tronçonnage des tubes correspond à la découpe des tubes dans les dimensions requises à leur cintrage.

- Cintrage des tubes

Le cintrage des tubes consiste à faire courber les tubes, donc les infléchir et les arrondir, pour leur donner une forme de courbe d'un angle bien défini. Ce cintrage se fait à l'aide d'une machine, dite, cintruse semi automatique, qui utilise des galets pour cintrer et courber les tubes

- Soudage

Il correspond à l'assemblage par soudure des parties du tube.

- Finition par meulage

Après les trois étapes précédentes, les tubes assemblés comportent encore certaines imperfections et inégalités qui sont supprimées lors de cette finition. Le meulage correspond ainsi au ponçage et au polissage des tubes.

- Dressage des tubes

Cette étape correspond également à une étape de finition. Les tubes peuvent en effet présenter des angles d'inclinaison imprécis. Les tubes sont alors dressés pour leur donner leurs formes finales.

## iii. Politique de stockage des produits métalliques

Le processus de fabrication obéit à des normes strictes en matière de délais étant donné qu'un stockage prolongé des tôles peut entraîner leur corrosion les rendant inutilisables. Ceci est d'autant plus vrai que l'usine TRAREM se trouve à proximité de l'océan et donc sujette à un environnement salin favorisant la corrosion.

Les pièces ainsi fabriquées sont d'abord stockées. Elles sont assemblées ensuite dans l'atelier de montage avec les autres composants pour monter le mobilier de bureau.

Le délai de stockage des pièces métalliques usinés à l'état brut avant peinture, pièces dites en cours, varie entre 24H et 72H selon la charge du travail, la nature des pièces, et la taille des lots fabriqués

La politique de stockage des pièces métalliques usinées, à l'état brut avant peinture, est de réduire au maximum le volume stocké. Ceci afin de minimiser l'effet de l'oxydation qui attaque ces pièces qui sont exposées à un air humide et salin, favorisation le phénomène d'oxydation des tôles.

Ces stocks sont protégés par des films en plastique utilisés pour emballer ces pièces et les protéger de l'humidité.

La politique de stockage des pièces métalliques peintes, dites pièces semi finies, définit des seuils minimums à stocker en plus d'une anticipation des besoins déclenchés par le carnet de commandes. Cette politique est valable pour toutes les gammes classiques de manière à satisfaire le délai de livraison standard qui est de 4 semaines.

Le stock moyen des pièces semi finies correspond à 4 semaines de livraisons.

#### iv. Délais de montage

C'est dans l'atelier de montage que sont assemblées les pièces pour aboutir aux produits finis. Certaines pièces sont montées entièrement en interne dans cet atelier. D'autres, plus volumineuses sont montées en partie en interne et sont ensuite transférées chez le client pour le montage final.

Pour les produits montés en totalité chez TRAREM et dans le cas des produits métalliques spécifiquement, il est procédé à leur emballage grâce à une machine d'emballage. L'emballage est réalisé dans le but de protéger les produits des saletés et de la poussière mais également de l'oxydation.

Le cycle de montage d'un article métallique standard, type (caisson, armoire, piétement) est en moyenne de :

- 36 minutes pour les armoires ;
- 18 minutes pour les caissons ;
- 9 minutes pour les piétements des bureaux.

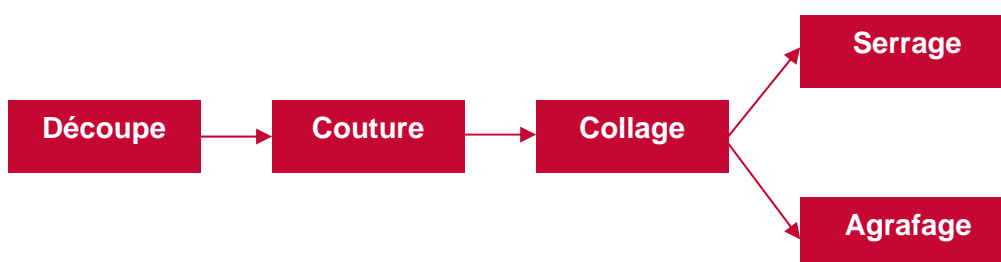
#### IV.4.4.1.4 Tapiserie

L'activité de tapiserie concerne l'installation des revêtements (tissus et cuir) et l'assemblage des sièges, et représente entre 26% et 29% du chiffre d'affaires de TRAREM entre 2005 et 2007.

L'activité de tapiserie passe également par plusieurs étapes. Elle consiste en la découpe de tissus des sièges et à leur enveloppement autour de la mousse et de la coque de plastique.

3 catégories différentes de revêtements sont découpées. Il s'agit du tissu qui provient d'Angleterre, du cuir et du similicuir tous deux provenant d'Italie.

##### i. Description du processus de montage des tissus



Source : TRAREM

- Découpe

Cette étape consiste à découper le tissu pour lui donner les dimensions adaptées pour réaliser les étapes suivantes. Cette découpe est réalisée à l'aide d'une machine spéciale permettant de superposer les tissus et de découper simultanément tous les tissus dont on veut obtenir les mêmes formes et dimensions.

La découpe pourra être affinée manuellement par la suite.

- Couture

TRAREM dispose de machines à coudre pour réaliser les différentes formes des pièces en tissus et en cuirs.

- Collage

Le collage correspond au placement des mousses à l'intérieur des tissus et des cuirs. Ce travail est réalisé manuellement par des ouvriers qualifiés qui collent les mousses. Durant cette étape sont également placées les coques en plastique PVC fournies par les partenaires.

- Serrage ou Agrafage

Selon les cas, il est effectué un serrage ou un agrafage. Le choix entre le serrage et l'agrafage est effectué en fonction du type de tissu utilisé. Le serrage concerne les articles tapissés en tissu tandis que l'agrafage concerne les articles tapissés en cuir ou en similicuir.

L'agrafage est opéré également pour des pièces dont le format ne permet pas de faire du serrage (formats spéciaux).

Lorsqu'un fil est utilisé pour serrer les tissus et la mousse autour de la coque, il s'agit de serrage.

Lorsqu'il s'agit d'agrafage, les tissus peuvent être simplement agrafés autour de la coque. Cette opération est réalisée au moyen d'agrafeuses.

ii. **Politique de stockage des tissus**

Les sièges sont tous tapissés et fabriqués uniquement sur commandes. Les sièges finis sont stockés selon des délais variables en fonction des dates de livraisons arrêtées en concertation avec les clients (en moyenne, le stock des produits finis ne dépasse pas 1,2 mois de chiffre d'affaires avec un taux de rotation des stocks de 10.5 fois/ an).

Le stock des matières premières et accessoires pour la tapisserie des sièges est de 5 mois (un taux de rotation des stocks de 2.3 fois / an).

iii. **Délai de montage**

Le temps du cycle du tapissage et de montage d'un siège est de 4 heures.

La capacité de fabrication est de 120 sièges par poste de 9 heures.

#### IV.4.4.1.5 Transformation du bois / Menuiserie

L'activité de menuiserie occupe également une part importante de l'activité de TRAREM. Elle contribue pour près du quart de son chiffre d'affaires. En 2007, 80% de cette contribution revient à la transformation de bois, tandis que les 20% restant concernent la revente en état.

En 2005 la part de la transformation du bois industriel dans le chiffre d'affaires de la menuiserie était de 66%. Il y a donc eu une baisse de la part du traitement du bois naturel.

Le recours au traitement du bois naturel était réalisé pour certains bureaux nécessitant un travail d'ébénisterie supplémentaire. Aujourd'hui, la demande pour ce type de travail s'est amoindrie et les machines à commandes numériques qui ont été achetées permettent de réaliser des motifs comparables.

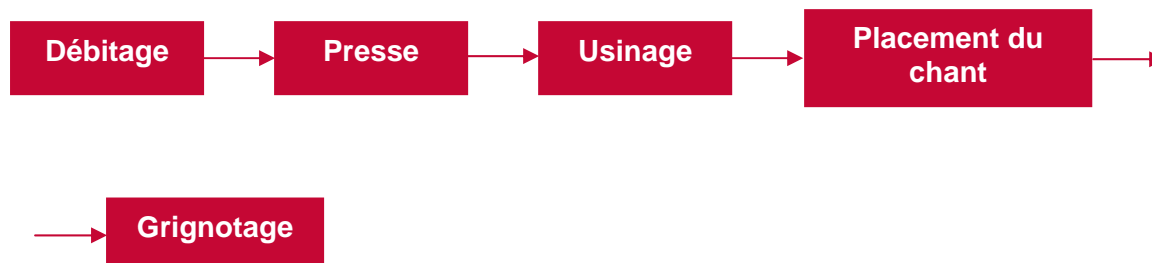
Plusieurs catégories de bois sont utilisées dans le processus de fabrication du bois industriel. TRAREM s'approvisionne en panneau de bois à particules mélaminé, panneau de bois stratifié et en MDF. Ces trois catégories présentent des caractéristiques et des avantages différents.

Le MDF est un bois concentré solide qui est utilisé pour le mobilier haut de gamme. Le MDF est donc un bois de bonne qualité et plus cher que les panneaux à particules.

Le panneau à particules stratifié est un bois qui est également apprécié pour sa qualité mais dont l'utilisation a diminué dernièrement au profit du panneau à particule mélaminé.

Le panneau à particule mélaminé qui demeure moins cher que le stratifié a vu sa qualité améliorée de façon sensible sur les dernières années en restant moins cher, le rendant plus attractif. Le mélaminé présente en outre l'avantage de s'ajuster aux formes cintrées.

##### i. Processus de fabrication du bois industriel



- **Débitage :**

De la même façon que le métal, le bois est d'abord découpé une première fois après réception. Cette première découpe permet une manipulation ultérieure plus facile du bois dans les ateliers de menuiserie.

Lorsque ce bois atteint des dimensions plus réduites, il est transféré de l'atelier de débitage vers l'atelier de menuiserie.

Il est à préciser que l'atelier de débitage se trouve en dehors de l'usine, dans l'entrepôt servant à stocker le bois livré par les fournisseurs. Le débitage fait néanmoins partie du processus de menuiserie.

- Presse :

La presse hydraulique permet d'appliquer et de coller les revêtements (stratifié ou placage bois) sur les surfaces du bois.

- Usinage :

L'usinage consiste en le découpage du bois pour lui donner sa forme finale. Cette opération est réalisée grâce à un centre d'usinage qui est préalablement programmée grâce à une commande numérique.

Ce centre d'usinage permet d'obtenir des formes très variées du bois et de produire des designs élaborés pour répondre aux exigences du département recherche et développement.

- Placement du chant PVC :

TRAREM réalise également le placage et l'affleurement des chants sur les cotés du bois.

TRAREM dispose de machines pouvant plaquer le chant PVC aussi bien sur des formes droites qu'arrondies.

Les chants sont des bandes en PVC collés sur les bordures des plateaux en bois pour les protéger et leur donner un aspect de finition de même couleur

En effet, après collage du chant PVC sur les bordures des plateaux, une partie de 1 à 3 mm du chant reste débordante par rapport à la surface du plateau et donc, l'affleurage consiste à éliminer la partie débordante à l'aide d'un outillage spécial et tranchant.

- Grignotage :

A l'issue du placage du bois, il subsiste toujours des inégalités dans la disposition du plastique autour du bois qu'il convient d'effacer, de « grignoter » pour assurer au produit final une bonne finition.

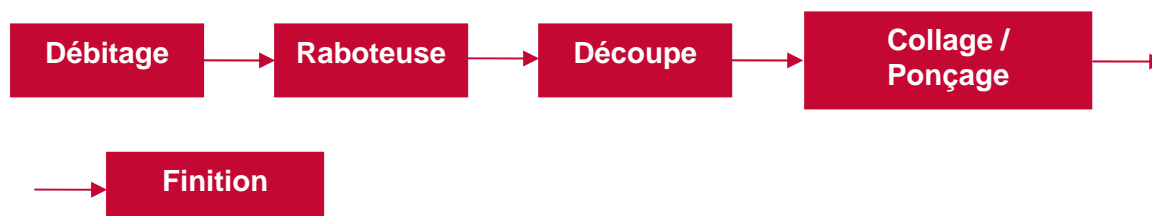
Cette opération se fait soit à l'aide d'outils spécialisés soit manuellement grâce à des limes.

TRAREM procède également au travail d'une dernière catégorie de bois qui correspond au bois naturel.

Ce bois naturel est consacré au mobilier spécial après qu'une commande spécifique ait été enregistrée.

Ce travail relève plus de l'ébénisterie, par définition, différente du processus de fabrication de bois industriel.

## ii. Processus de fabrication du bois naturel



Source : TRAREM

- Débitage :

Le débitage correspond à une première découpe des madriers avec une scie sauteuse et une scie circulaire.

- Raboteuse :

La raboteuse ajuste ensuite l'épaisseur et la planéité du bois massif.

- Découpe :

Le bois est ensuite soumis à une deuxième découpe grâce à une scie pour obtenir les dimensions demandées. Une **toupie** va ensuite couper le bois pour lui donner sa forme finale.

- Collage / Ponçage :

Cette étape correspond à une préparation de la surface du bois pour le préparer aux étapes de la finition et du vernissage. Elle peut comporter un collage du laminé lorsque cela est nécessaire.

- Finition

La finition correspond essentiellement au vernissage du bois.

Les produits en bois massif sont également dirigés vers l'atelier de montage pour le montage interne.

### iii. **Politique de stockage du bois**

Les pièces en bois sont toutes fabriquées sur commandes. Les produits finis sont stockés selon des délais variables en fonction des dates de livraisons arrêtées d'un commun accord avec les clients (en moyenne le stock des produits finis ne dépasse pas 1,2 mois de chiffre d'affaires avec un taux de rotation des stocks de 10.5 fois/ an)

Le stock des matières premières de bois est de 3 mois (un taux de rotation des stocks de 3.9 fois / an)

### iv. **Délai de fabrication et montage**

Les pièces de bois fabriquées sont comme les produits métalliques montés dans l'atelier de montage.

La durée du cycle moyen de fabrication (y compris montage) d'un plateau de bureau en bois mélaminé est de 4 heures.

#### IV.4.4.1.6 Services :

TRAREM propose en outre un certain nombre de services annexes qui ne sont pas facturés aux clients. Ces services représentent un avantage commercial utilisé pour entretenir une relation privilégiée avec les clients.

Ainsi les services offerts par TRAREM se déclinent comme suit :

- Conseil en matière d'ergonomie et d'aménagement du mobilier :

TRAREM offre à ses clients un conseil en matière d'ergonomie et d'aménagement du mobilier. La société offre à ces clients des schémas de dessins et/ou conceptions assistés par ordinateur (DAO/CAO).

L'ergonomie intègre de nombreux paramètres tels que l'espace, la luminosité, le niveau sonore, la convivialité ou le contact entre les individus.

- Livraison et installation :

TRAREM dispose de son propre parc de 5 camions et une équipe dédiée assurant la logistique, la livraison et le montage des produits vendus. Cette logistique lui permet de livrer ses clients sur l'ensemble des villes du Royaume.

- Service après-vente :

TRAREM dispose d'une équipe de techniciens qualifiés qui sont à l'écoute des clients. Cette équipe effectue, en cas de réclamation, un diagnostic précis du produit défectueux et établit un devis de réparation qui tient compte des réparations couvertes par la garantie après-vente.

La garantie varie en fonction des produits entre 2 et 5 ans. Elle donne droit à la gratuité de la main-d'œuvre ainsi qu'au remplacement sans frais des pièces défectueuses.

- Services pris en charge par les sous-traitants:

TRAREM s'est depuis sa reprise par la famille Bennis entamé une spécialisation dans le mobilier de bureau. A partir de 2003, et avec la mise en place de l'offre clé en main, la société a procédé à un élargissement de sa gamme de produits. Avec cet élargissement est apparu l'option de sous-traiter certaines activités qui ne constituent pas son cœur de métier. C'est ainsi que les activités de cloisonnement, de faux plafonds et de climatisation ont été confiés à des partenaires externes.

TRAREM dispose d'un tissu de partenaires et de sous-traitants qui assurent aux clients une gamme de produits intégrée et une meilleure qualité. Le chiffre d'affaires réalisé en sous-traitance en 2007 est de 5 071 K DH.

#### IV.4.4.2 Recherche et développement

Le secteur du mobilier de bureau étant sensible à l'innovation et sujet à l'effet de mode, la recherche et développement constitue un avantage compétitif décisif et a un impact direct sur le chiffre d'affaires.

En ce sens, la recherche et développement constituent un aspect important de l'activité de TRAREM. Cette fonction transversale à l'organisation de TRAREM, a été mise en place au début de années 1990 lorsque TRAREM a commencé à cibler le secteur privé.

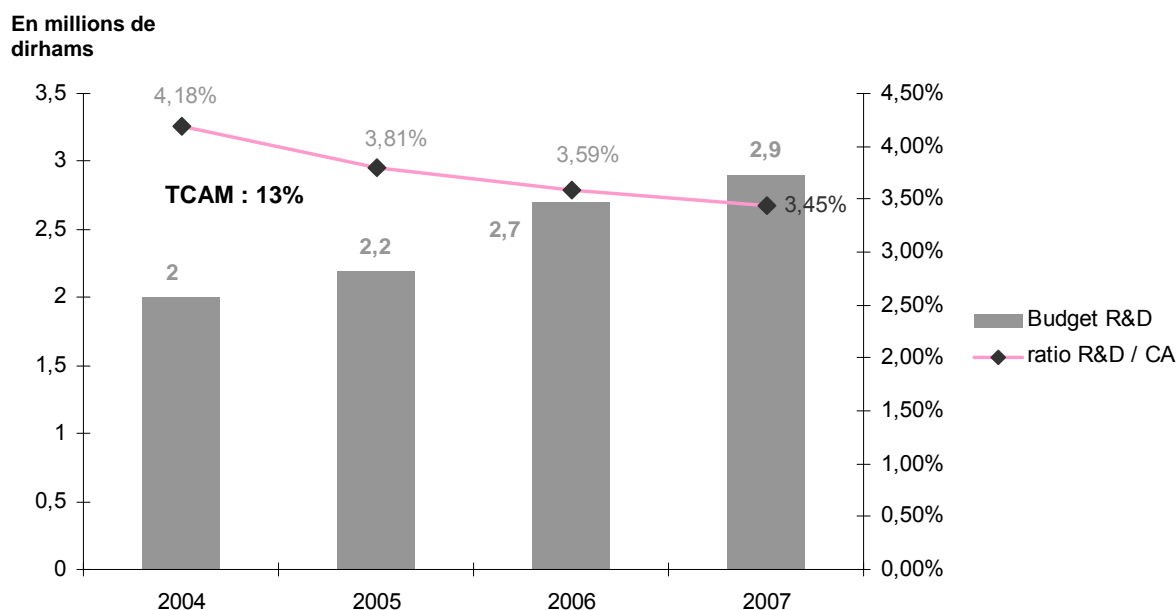
En effet, avec l'apparition d'une clientèle plus exigeante, la recherche et développement permet la diversification de la gamme de TRAREM et à la création de nouveaux produits à même de répondre à la demande. La recherche permet également l'amélioration des process de fabrication élevant ainsi la productivité et réduit les coûts.

La recherche et développement ont ainsi permis un repositionnement de TRAREM qui tend de plus en plus vers le haut de gamme par la vente de produits visant une clientèle de grandes multinationales ou des activités spécialisées telles que l'Offshoring.

#### Moyens mis en œuvre dans le cadre de la R&D

Le tableau suivant présente les budgets alloués à la R&D :

**Evolution du budget alloué à la R&D et du ratio R&D sur chiffre d'affaires**



Source : TRAREM

En terme financier, le budget R&D est conséquent puisqu'il se chiffre à 2,9 millions de dirhams en 2007 soit près de 3.5% du chiffre d'affaires.

Le budget recherche et développement a augmenté en moyenne de 13% sur la période 2004-2007. Cette évolution traduit la volonté des dirigeants de TRAREM de maintenir et d'améliorer la compétitivité des produits de l'entreprise et de les adapter au mieux aux besoins de clients.

Le budget R&D est évalué sur la base d'actions menées par différents départements et collaborateurs entrant dans le cadre de l'effort de recherche.

M. Abdelali Bennis, qui totalise plus de 40 ans d'expérience dans le secteur du mobilier de bureau est à l'origine de la mise en place de la Recherche et Développement.

Le service méthode en charge de la conception des nouveaux produits, le service bureau d'études, le service marketing et le service qualité sont autant de services participants activement à la recherche et développement au sein de TRAREM.

Un personnel compétent et expérimenté travaille dans ces services : le responsable de la conception et des méthodes par exemple possède plus de 15 ans d'expérience.

Le bureau d'études inclut 2 agents méthodes et 3 dessinateurs spécialisés dans les méthodes et construction métallique.

D'autres actions sont à prendre en considération dans l'effort de recherche et développement dans la mesure où elles consomment une part importante du temps de travail d'autres collaborateurs au sein de TRAREM:

- La veille marketing

La direction marketing et commerciale participe également et de manière active à l'effort de recherche et développement.

La remontée d'information établie lors des comités « recherche et développement » est faite sur la base des observations des commerciaux de l'évolution du marché et de leur analyse de la durée de vie des produits.

Un flux continu d'informations est établi entre les responsables du service commercial, les chargés d'affaires et les analystes marketing d'une part et le bureau d'études de l'autre afin que ces derniers soient renseignés sur les dernières tendances du marché.

La veille marketing consiste également en la visite de salons internationaux du mobilier de bureau.

Les responsables de la direction marketing participent aux grands salons internationaux du secteur. Il s'agit essentiellement du salon OFITEC à Madrid, d'EMU à Milan et d'ORGATEC à Cologne.

Ces visites leur permettent de rester au fait des dernières innovations du secteur et aboutissent à la rédaction d'un rapport qui sera transmis par la suite aux responsables des études pour les éclairer sur ces dernières tendances.

TRAREM procède également à une prospection hors des salons internationaux en contactant directement des opérateurs étrangers reconnus sur le plan international. Cette démarche est sous la responsabilité du directeur général Abdelali Bennis.

Le benchmarking national est également un outil de veille concurrentielle utilisé par TRAREM. L'analyse de l'environnement de la concurrence permet à TRAREM de s'assurer que ses processus et ses produits restent compétitifs sur le marché. Ce benchmarking permet aussi d'agir sur les caractéristiques des produits de manière à les rendre plus compétitifs (design, coût, ergonomie, etc.).

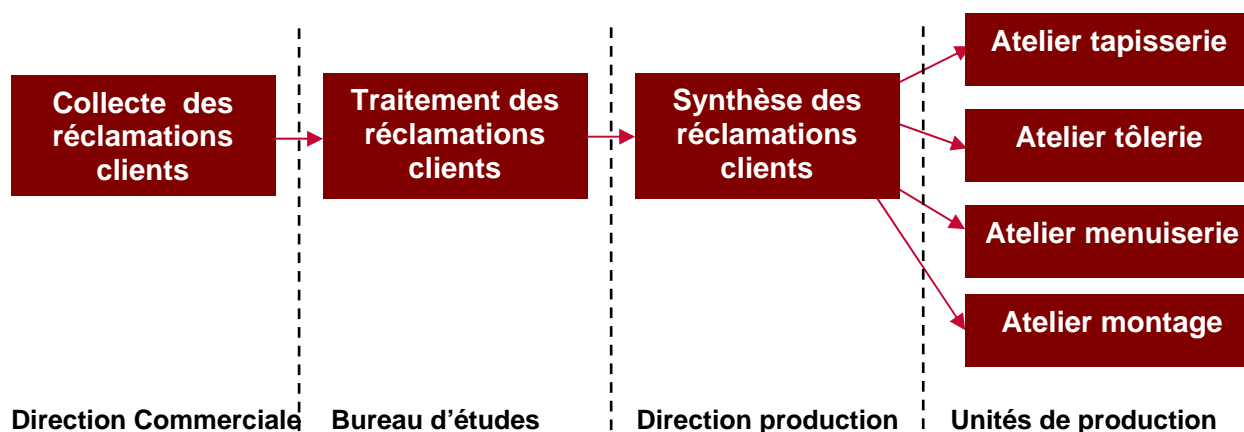
- L'analyse des réclamations clients

Le service commercial procède également à la collecte des réclamations reçues de chez les clients. A partir de ces réclamations, sont mises en place des statistiques sur la qualité des produits et les défauts de fabrication observés lors de la livraison des produits aux clients.

La synthèse des réclamations clients est ensuite transmise au bureau d'études qui procède à la détection éventuelle des défauts de fabrication. Si tel est le cas, l'information est ensuite transmise à l'atelier concerné pour prendre les dispositions nécessaires afin de palier ces défauts.

La circulation de l'information à partir de la réception des réclamations clients se déroule comme suit :

### Circuit d'information



Source : TRAREM

Le tableau ci-dessous présente les statistiques relatives aux réclamations clients sur les trois derniers exercices :

### Statistiques des réclamations clients sur les 3 dernières années

	2005	2006	2007
Nombre total de réclamations	142	134	82
Moyenne mensuelle des réclamations	12	11	7
Les réclamations ont concerné :			
% Produits	80%	78%	78%
% Service	20%	22%	22%
% des livraisons ayant fait l'objet de réclamation	8%	8%	4%

Source : TRAREM

Le nombre total des réclamations clients s'inscrit en baisse sur les 3 dernières années. Cette baisse a été particulièrement significative en 2007, s'établissant à 82 réclamations contre 134 en 2006. Ceci s'explique dans une large mesure par la politique de service après vente qui consiste en la prise en compte des réclamations des clients dans la gestion des commandes suivantes.

Le tableau ci-dessous présente les statistiques relatives aux produits non conformes et rebuts pour les 3 derniers exercices :

	2005	2006	2007
Nombre de produits non conformes	3 869	1 441	595
Nombre de rebuts	143	44	67
% Rebut / PNC	3,70%	3,05%	11,26%

Source : TRAREM

Les produits non conformes (PNC) correspondent à des produits présentant des défauts à la sortie d'atelier. Ils sont soumis au contrôle de qualité et peuvent être soit redressés pour palier leurs défauts soit mis au rebut s'ils sont irrécupérables

TRAREM a su réduire les quantités de produits non conformes. En effet, le nombre de PNC est passé de 3.869 en 2005 à seulement 595 en 2007, soit une baisse de 85%. De même, le nombre de rebuts a été ramené de 143 en 2005 à 44 en 2006 puis à 67 en 2007. La politique qualité de la société et l'amélioration de la gestion des postes de travail étant à l'origine de ces performances.

### Politique qualité de TRAREM

Le secteur du mobilier de bureau serait amené à faire face à plusieurs défis (baisse des droits de douane, nouveaux intervenants, etc.).

Pour ce faire, TRAREM s'est engagée dans un processus de restructuration et de refonte de sa direction de production lui permettant d'offrir à ses clients une qualité totale en termes de produit et de service.

En particulier, TRAREM a formalisé à partir de 2005 un processus de contrôle de la qualité en mettant en place un service qualité dépendant de la direction financière. Ce service a pour charge la définition des normes de fabrication ainsi que le suivi des règles qui en découlent.

Ces normes sont inspirées de ce qui se fait dans les pays développés, notamment en Europe et comprennent :

- l'application d'un plan de contrôle pour chaque étape du processus de fabrication au niveau de la fabrication métallique, de la menuiserie et de la tapisserie. Ce plan de contrôle a été élaboré selon les procédures visant la certification ISO 9001 version 2000 telles que présentées plus bas et a pour but de rationaliser les contrôles qui sont effectués aussi bien sur le processus de fabrication que sur les produits eux-mêmes.
- la désignation de personnes pour des postes de « pilotes qualité » pour chaque chaîne de fabrication. Ces « pilotes qualité » veillent au respect du plan de contrôle.
- la mise en place de statistiques pour déterminer les seuils de tolérance et les quantités de déchets. Ces statistiques permettront de mieux mesurer la performance de TRAREM en matière de qualité.
- la visite de salons et forums internationaux par le département recherche et développement contribue à l'amélioration de la qualité dans la mesure où ces visites permettent de déterminer les étalons en la matière et de rester au fait des dernières évolutions. Le département R&D est par ailleurs habilité à fixer les normes en matière de qualité et détermine le plan de contrôle. Cependant, il n'existe pas de liens hiérarchiques entre le service qualité et le département R&D. Le service qualité étant sous la responsabilité de la direction administrative et financière.

- La collaboration de TRAREM avec ses différents partenaires. Cette collaboration lui permet de bénéficier d'un savoir faire technique et opérationnel notamment en matière de qualité.

### **Certification ISO 9001**

TRAREM a obtenu en 2005 la certification ISO 9001 version 2000. Cette certification porte sur les processus suivants :

- La conception ;
- La fabrication ;
- La commercialisation ;
- La livraison ;
- L'installation ; et
- Le service après vente.

Cette certification a été délivrée le 26 Juillet 2005 sous le numéro d'enregistrement 2005071330 et expire le 25 Juillet 2008.

Le processus de renouvellement de cette certification est en cours et prévoit un renouvellement en début 2009.

### **Politique de gestion des gammes de produits**

Le service marketing de TRAREM prépare annuellement, voire bi annuellement, un rapport concernant le développement des gammes de produits.

Ce rapport comprend :

- Les analyses et le suivi statistique des ventes de produits par gamme, par famille, par article et par partenaire ;
- Les informations de marché qui émanent de la force de vente (veille concurrentielle) ;
- L'analyse des prix de la concurrence ;
- Le compte rendu des visites des salons internationaux.

Les résultats de ce rapport et les actions mises en place en collaboration avec les services concernés font office de feuille de route pour la recherche et développement. Cette dernière se charge des programmes de conception de nouveaux produits et du renouvellement de certains produits existants.

Entre 2005 et 2007, 18 nouveaux produits ont été introduits dans le catalogue de TRAREM, soit, en moyenne, 6 nouveaux produits par an sur les 3 dernières années:

- 2005 : 1 nouveau produit et 1 produit retouché ;
- 2006 : 11 nouveaux produits ;
- 2007 : 4 nouveaux produits et 1 produit retouché.

#### IV.4.4.3 Politique de partenariats de TRAREM

##### Les partenariats

TRAREM bénéficie de contrats de partenariats avec des entreprises étrangères. Ces partenaires sont des acteurs internationaux du secteur du mobilier de bureau. Quasiment tous les partenaires de TRAREM ont été rencontrés à l'occasion de salons internationaux. Les salons internationaux sont une opportunité pour nouer des liens avec les entreprises phare du secteur, liens qui peuvent aboutir à des contrats de partenariats.

TRAREM procède également à une prospection hors des salons internationaux en contactant directement des opérateurs étrangers reconnus sur le plan international. Cette démarche est sous la responsabilité du Directeur Général M. Abdelali Bennis

Etant donné la notoriété de TRAREM, il arrive que certains des opérateurs étrangers contactent directement TRAREM pour établir des partenariats au niveau du Maroc. Les sollicitations se font donc dans les deux sens.

Le tableau ci-dessous résume les principaux partenariats d'exclusivité de TRAREM avec des opérateurs étrangers :

Raison sociale et siège	Nom du partenaire	Date d'entrée en vigueur	Domaine d'activité	Principaux engagements
Interstuhl Tieringen (Allemagne)	<b>Interstuhl</b>	29/01/2001	Sièges de directions	<p>Exclusivité pour la production vente et distribution des produits des gamme de sièges « Intros », « Leanos »</p> <p>Mise à disponibilité d'informations confidentielles</p> <p>Assistance technique</p> <p>Formation des techniciens</p> <p>Obligation de commercialiser les produits sous le nom Interstuhl</p>
Leyform Colle Umberto (Italie)		24/04/1992	Sièges	Exclusivité pour la vente des produits Leyform
Moving (Trissino en Italie)	<b>MOVING</b>	01/04/1996	Sièges ergonomiques	<p>Exclusivité pour la vente des produits Lovato - Moving</p> <p>Moving fournit des sièges ergonomiques en tant que produit fini</p>
Quinette Gallay (Montreuil - France)		18/10/2004	Sièges de conférences	<p>Exclusivité pour la vente de tous les produits de la marque</p> <p>Quinette Gallay fournit les sièges de saels conférence en tant que produits finis</p>
JG Group (Barcelone Espagne)		01/03/2002	Caissons, Armoires et Tables	<p>Exclusivité pour la production, vente et distribution des produits de la série « Aqua »</p> <p>Assistance technique</p> <p>Mise à disponibilité d'informations confidentielles</p>

Source : TRAREM

### Partenariats exclusifs

TRAREM dispose de contrats de représentation exclusifs au Maroc avec des partenaires étrangers. Ces partenariats constituent avant tout une occasion d'échange de compétences et de partage de savoir.

Les contrats de partenariat exclusif portent généralement sur les points suivants :

- Fourniture de produits semi-finis ou produits finis destinés à la revente en l'état ;
- Assistance technique et opérationnelle en matière de fabrication ;
- Assistance opérationnelle en matière de gestion de la production ;

Ces partenaires approvisionnent TRAREM en produits finis ou semi-finis. Les produits finis sont revendus en l'état par TRAREM, tandis que les produits semi-finis sont destinés à être montés localement (essentiellement des sous-ensembles de sièges, d'armoires ou de caissons).

### Partenariats non exclusifs

En plus des partenaires exclusifs, TRAREM a développé des relations avec des fournisseurs de produits finis qui ne lui confient pas l'exclusivité sur leurs produits mais avec lesquels elle effectue des transactions ponctuelles. Ces partenaires sont essentiellement des fournisseurs de produits finis qui sont revendus en l'état par TRAREM. L'essentiel de ces produits est constitué de bureaux et de sièges de très haute gamme demandés par une clientèle très exigeante.

Il est à noter que TRAREM comptabilise le chiffre d'affaires généré par ces produits en vente de biens et services produits. En effet, la société reçoit des bons de commandes uniques comprenant à la fois la fourniture de marchandise ainsi que des biens et services et ne procède pas systématiquement à la séparation des chiffres d'affaires. L'imputation de ces ventes au poste « vente de marchandises » devrait être effective à partir de 2008 avec la mise en place de la comptabilité analytique.

Les principaux partenariats non exclusifs conclus par TRAREM concernent les sociétés suivantes :

- J Gobre ; et
- ORACCIAIO.

Pour l'ensemble des produits importés, TRAREM est assujettie à des droits de douanes de 16,5%. Ces droits disparaîtront à partir de 2012.

Le tableau suivant présente la contribution de chaque partenaire dans l'activité revende en l'état de TRAREM :

En milliers de dirhams		2005	2006	2007
J GORBE	Ventes de produits du partenaire	3 192	2 976	2 823
	nombre d'unités vendues	603	548	503
	Contribution dans les ventes de produits revendus	82%	79%	51%
ORAACCIAIO	Ventes de produits du partenaire	0	0	1 297
	nombre d'unités vendues	0	0	58
	Contribution dans les ventes de produits revendus	0%	0%	24%
Quinette Gallay	Ventes de produits du partenaire	0	0	1 173
	nombre d'unités vendues	0	0	389
	Contribution dans les ventes de produits revendus	0%	0%	21%
Autres	Ventes de produits du partenaire	685	783	216
	nombre d'unités vendues	42	40	19
	Contribution dans les ventes de produits revendus	18%	21%	4%
<b>Total des ventes produites finis</b>		<b>3 877</b>	<b>3 758</b>	<b>5 509</b>

Source : TRAREM

#### IV.4.4.4 Activité de TRAREM

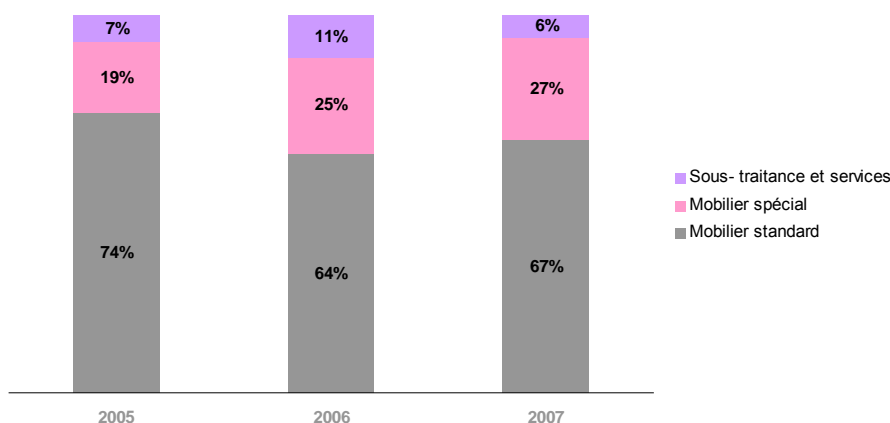
##### Répartition du CA par type de produits / positionnement

Le tableau ci-dessous représente l'évolution du chiffre d'affaires suivant les différents types de produits pour les trois derniers exercices. Ces chiffres incluent les produits revendus des partenaires de TRAREM.

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	var 05/06	var 06/07
<b>Mobilier standard</b>	<b>42 882</b>	<b>47 880</b>	<b>56 317</b>	<b>12%</b>	<b>18%</b>
% CA	74%	64%	67%	-10,7 pts	+ 3,4 pts
Sièges	17 677	20 985	24 830	19%	18%
Table de bureau	13 066	13 366	14 825	2%	11%
Armoires	6 718	8 210	9 507	22%	16%
Caisson	2 463	2 968	3 707	20%	25%
Rayonnage	979	568	618	-42%	9%
Autres	1 978	1 782	2 831	-10%	59%
<b>Mobilier spécial</b>	<b>10 852</b>	<b>18 979</b>	<b>22 723</b>	<b>75%</b>	<b>20%</b>
% CA	19%	25%	27%	+ 6,4 pts	+ 1,8 pts
Sièges	104	37	2 787	-64%	NS
Table de bureau	1 850	3 931	3 583	113%	-9%
Spécial (sur mesure)	6 651	10 011	5 048	51%	-50%
Caissons	25	629	562	NS	-11%
Call center	615	134	2 410	-78%	NS
Comptoirs	979	957	1 451	-2%	52%
Divers	627	3 280	6 881	423%	110%
<b>Sous-traitance et Services</b>	<b>4 056</b>	<b>8 493</b>	<b>5 071</b>	<b>109%</b>	<b>-40%</b>
% CA	7%	11%	6%	+ 4,2 pts	- 5,2 pts
Cloisons	2 603	3 727	3 694	43%	-1%
Climatisation	699	1 136	375	NS	-67%
Faux plafond	205	851	49	316%	-94%
Autres	550	2 779	952	405%	-66%
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>57 790</b>	<b>75 352</b>	<b>84 110</b>	<b>30%</b>	<b>12%</b>

Source : TRAREM

Le graphique ci-dessous reprend l'évolution de la ventilation du chiffre d'affaires par type de produits sur les trois derniers exercices :



Source : TRAREM

Le mobilier standard représente globalement plus des deux tiers des ventes de TRAREM sur les trois derniers exercices. En 2007, le chiffre d'affaires du mobilier standard s'élève à plus de 56 M DH.

Les sièges constituent plus de 40% du mobilier standard vendu par TRAREM, lesquels ont représenté près de 25 MDH de chiffre d'affaires en 2007. Les tables de bureau ainsi que les armoires représentent également une part importante des ventes de mobilier standard. Ils constituent, conjointement, plus de 40 % des dites ventes et près de 25 MDH de chiffre d'affaires.

En terme de croissance, les ventes de mobilier standard ont connu une hausse annuelle moyenne de près de 15% entre 2005 et 2007. Cette croissance a été tirée essentiellement par la hausse des ventes de sièges, d'armoires et de caissons.

Les produits spéciaux sont des produits qui ont pour base le mobilier standard mais qui sont adaptés aux besoins spécifiques de la clientèle. La part de ces produits dans le chiffre d'affaires « mobilier spécial » a constamment pris de l'importance, passant ainsi de 19% en 2005 à 27% en 2007.

Les produits de sous-traitance et de services représentent une part du chiffre d'affaires relativement faible et restent confinés dans une fourchette de 6% à 7% du chiffre d'affaire total de TRAREM. Les revenus de sous-traitance et de services connaissent une volatilité plus ou moins significative et dépendent généralement des commandes clé en main reçues par la société.

TRAREM a pris récemment la décision de limiter au maximum les services sous-traités, notamment les services de climatisation et de faux plafonds, sauf pour des contrats de taille importante. En effet, l'exposition de la société à de tels services l'engage dans des délais de réalisation et des exigences de qualité qu'elle ne maîtrise pas. TRAREM maintient néanmoins un partenariat solide avec la société SEPARATOR qui lui assure l'installation des cloisons.

Par ailleurs, TRAREM ne procède pas à la vente de produits résiduels.

Les efforts consentis dans la recherche et développement ont permis l'élaboration de produits spéciaux adaptables au niveau de leur conception en fonction des besoins de chaque client. A titre d'exemple, pour un même produit, un client aura le choix entre plusieurs qualités de matières premières, différentes catégories de bois, un plus grand choix de couleurs, plusieurs qualités de tissus et de cuirs, etc. Les produits TRAREM présentent ainsi une plus grande valeur ajoutée du fait de leur modularité.

Ceci permet à TRAREM de se positionner sur des niches telles que les call center et l'offshoring dont les besoins très spécifiques nécessitent une flexibilité dans l'offre de produits.

### Volume de ventes

En unités vendues	2005	2006	2007	var 05/06	var 06/07
<b>Mobilier standard</b>	<b>210 746</b>	<b>68 139</b>	<b>75 239</b>	<b>-68%</b>	<b>10%</b>
<i>dont produits finis importés</i>	646	573	571	-11,30%	-0,35%
sièges	12 000	15 287	18 227	27%	19%
table de bureau	7 822	7 937	9 513	1%	20%
Armoires	2 199	2 870	3 412	31%	19%
Caisson	1 548	2 097	2 400	35%	14%
Rayonnage	184 946	38 059	37 823	-79%	-1%
Autres	2 231	1 889	3 864	-15%	105%
<b>Mobilier spécial</b>	<b>17 181</b>	<b>27 301</b>	<b>15 115</b>	<b>59%</b>	<b>-45%</b>
<i>dont produits finis importés</i>	-	2	398	NA	NS
sièges	62	36	1 453	-42%	3936%
Table de bureau	889	2 029	1 515	128%	-25%
spécial (sur mesure)	12 829	20 490	8 647	60%	-58%
caissons	11	590	634	NS	7%
call center	891	67	534	-92%	697%
divers	2 499	4 089	2 332	64%	-43%
<b>Sous-traitance et services</b>	<b>15 884</b>	<b>23 270</b>	<b>12 823</b>	<b>46%</b>	<b>-45%</b>
Cloisons	6114	4 346	4 532	-29%	4%
Climatisation	1	11 395	7 727	NS	-32%
faux plafond	1496	3 732	230	149%	-94%
autres	8273	3 797	334	-54%	-91%
<b>Volume de production total</b>	<b>243 811</b>	<b>118 710</b>	<b>103 177</b>	<b>-51%</b>	<b>-13%</b>
<i>dont produits finis importés</i>	646	575	969	-10,99%	68,52%

Source : TRAREM

Le volume de ventes de mobilier standard connaît une baisse de 40% en moyenne de 2005 à 2007. Cette baisse est le fait de la diminution des articles de rayonnage dont le volume de production baisse de 54% en moyenne sur la période. L'année 2007 a connu une forte production de 184 946 articles de rayonnage.

En considérant des produits de rayonnage à un niveau conforme aux autres années, c'est-à-dire 35 000 unités, nous remarquons que le volume de production du mobilier standard évolue à un rythme constant de 10% environ.

Le volume de ventes de mobilier spécial baisse de 6% en moyenne sur la période. Un pic est enregistré en 2006 au niveau du mobilier sur mesure du fait de la commande opérée par Altadis. Les commandes enregistrées par Altadis ont en effet entraîné une production

importante de mobilier sur mesure pour les années 2005 et 2006 qui ne sont pas reprises en 2007.

Enfin le volume traité par la sous-traitance est en baisse de 10% en moyenne sur la période.

Un pic est enregistré également en 2006. Ce pic est le fait des articles de climatisation en hausse avec plus de 11 000 unités produites. TRAREM a proposé à ses clients une offre de produits clé en main nécessitant la proposition d'installation de climatisation. Cette offre de la climatisation a été revue à la baisse en 2007 en raison des difficultés de sa mise en place, les prestataires de services de climatisation n'étant pas capable d'offrir un service répondant aux exigences des clients de TRAREM.

### Politique de vente de TRAREM

TRAREM adopte une politique de vente sélective qui lui permet de sélectionner ses clients en fonction de plusieurs critères (volumes de vente, délai de paiement, solvabilité du client, etc.).

Les commerciaux de TRAREM gèrent la relation avec les clients depuis la définition des besoins et la signature du bon de commande jusqu'à la livraison finale du produit et le recouvrement. Ainsi, les commerciaux décident des délais de paiement à accorder aux clients tout en respectant les seuils maximums indiqués par la direction commerciale.

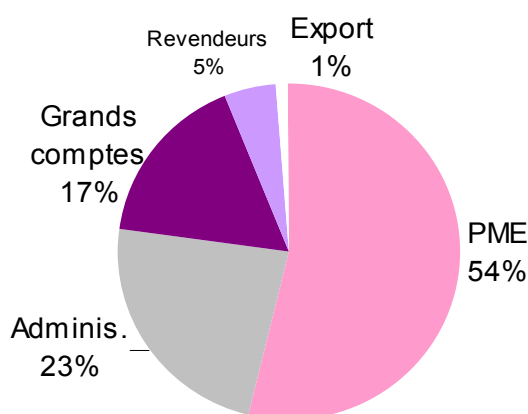
Les termes de paiement accordés aux clients sont hétérogènes et tiennent compte de la qualité de la relation client mais également du type de client. De manière générale, les délais de paiement fixés par la direction commerciale sont compris dans une fourchette de 80 à 100 jours. Ces délais peuvent être rallongés par TRAREM notamment pour la clientèle composée des administrations publiques.

### Typologie de la clientèle et son évolution

#### **Typologie**

→ La répartition du chiffre d'affaires par type de clientèle pour l'année 2007 se présente comme suit :

**Répartition du chiffre d'affaires par catégorie de clients (2007)**



Source : TRAREM

## Evolution de la typologie clientèle

L'évolution de la répartition du chiffre d'affaires par catégorie de clients sur les 3 derniers exercices est décrite dans le tableau ci-après :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
PME - PMI %CA	29 974 52%	30 733 41%	43 022 51%	3%	40%
Grands comptes et Administrations publiques <sup>(*)</sup> %CA	27 812 48%	44 072 58%	40 067 48%	58%	-9%
Export %CA	4 0%	548 1%	1 022 2%	NS	86%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>57 790</b>	<b>75 352</b>	<b>84 110</b>	<b>30%</b>	<b>12%</b>

Source : Estimations TRAREM

<sup>(\*)</sup> Après retraitement du CA réalisé avec Altadis en 2006, le segment « Grand comptes et Administrations » évolue de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
Grands comptes et Administrations	27 812 48%	34 072 45%	40 067 48%	23%	18%

Le chiffre d'affaires de TRAREM est passé de 57,8 MDH en 2005 à 75,4 MDH en 2006, soit une progression de 30%.

Cette hausse peut s'expliquer par :

- L'augmentation notable du segment des grands comptes (intégrant l'administration) représente 58% ; elle est expliquée par des commandes significatives mais non récurrentes notamment l'affaire « Altadis » ; Cette dernière a généré plus de 10 Millions de dirhams dans le CA 2006 ;
- Déduction faite de Altadis, le segment des grands comptes et administration a cru de 23%
- Une percée des ventes à l'export a permis de générer un chiffre d'affaires s'élevant à 548 KDH en 2006 ;
- Une légère augmentation des commandes PME/PMI de 3%, soutenue par la niche des centres d'appel.

En 2007, le chiffre d'affaires a cru de 12% pour s'établir à 84 millions de dirhams.

Cette augmentation s'explique par :

- Une progression significative des ventes aux PME qui progressent de 40% principalement liés au développement des centres d'appels ;
- La confirmation de la dynamique du segment des grands comptes et administrations qui progresse en 2007 de 18% hors Altadis ;
- Les ventes à l'export connaissent une hausse de 86% due à la livraison d'une commande en France.

Les PME/PMI représentent la catégorie de clientèle la plus importante dans le chiffre d'affaires de TRAREM.

La catégorie PME/PMI se maintient en tant que contributeur principal au chiffre d'affaires de TRAREM. Ce segment a cru de 20% en moyenne sur les 3 dernières années et représente environ 50% des ventes réalisées sur la même période.

La catégorie PME/PMI comprend à la fois les sociétés industrielles de moins de 500 employés et les petites et moyennes sociétés de services de moins de 500 employés. Elle inclue également la clientèle « Centres d'appels », les entreprises offshores de moins de 500 employés ainsi que les clients appartenant au secteur de l'hôtellerie.

A l'export, TRAREM opère essentiellement avec les filiales d'Altadis en Afrique. Les premières exportations de TRAREM ont été réalisées en 2005 pour cette même entité.

TRAREM ne dispose pas pour le moment de partenariats avec des opérateurs étrangers pour l'exportation de ses produits. Le segment « Export » présente tout de même un levier important de développement pour TRAREM. Ce levier ne peut néanmoins être exploité à brève échéance du fait que la demande intérieure, de plus en plus importante, mobilise l'essentiel des capacités de production de la société. L'orientation de TRAREM vers l'export serait conditionnée par un investissement d'extension additionnel et ferait l'objet d'une étape de développement ultérieure.

### Concentration de la clientèle

Part des clients dans le CA	2005	2006	2007
premier client	23%	7%	8%
5 premiers clients	34%	22%	23%
10 premiers clients	41%	33%	35%

Source : TRAREM

Entre 2005 et 2007, les 10 premiers clients de TRAREM ont représenté plus du tiers du chiffre d'affaires total de la société.

En 2005, TRAREM a conclu un contrat important (15MDH) avec la société ALTADIS et a permis à cette dernière de s'inscrire en tête de liste des clients de TRAREM avec près de 23% du chiffre d'affaires de 2005.

### Politique de distribution de TRAREM

TRAREM intervient directement sur les villes de Casablanca et Rabat. En effet, la société dispose de deux show rooms dans les 2 villes et de son siège social à Casablanca. Les show rooms de Casablanca et de Rabat ont été créés, respectivement, en 1989 et 2007 et se situent aux adresses suivantes :

- Show room Casablanca : 43, Bd. Moulay Slimane à Roches Noirs ;
- Show room Rabat : 44, Avenue Tadla 10.000 à Mabella.

En ce qui concerne les autres villes du Royaume, la société intervient directement si la taille du projet est importante ou, le cas échéant, par l'intermédiaire de distributeurs revendeurs non exclusifs.

La politique de distribution est accompagnée par une politique tarifaire adaptée et un interlocuteur unique pour l'ensemble des distributeurs ou revendeurs de TRAREM.

L'évolution du chiffre d'affaires par canal de distribution se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
Show room et vente directe	52 652	67 674	80 413	29%	19%
Distributeurs / Revendeurs	5 138	7 678	3 697	49%	-52%
<b>Total</b>	<b>57 790</b>	<b>75 352</b>	<b>84 110</b>	<b>30%</b>	<b>12%</b>

Source : TRAREM

Le principal changement stratégique opéré au niveau de la politique de distribution de TRAREM concerne la démarche volontaire de diminuer les efforts de distribution à travers les revendeurs. En effet, la présence d'intermédiaires implique des marges restreintes.

Les revendeurs ne disposent pas de stratégie marketing et commerciales aussi élaborées que celles des grands opérateurs du secteur. De ce fait, leur positionnement est limité aux très petites entreprises avec des produits sans valeur ajoutée importante. En outre, les marges réalisées à travers ce circuit de distribution restent généralement restreintes.

### Couverture géographique du marché marocain

Au niveau de la répartition géographique, l'essentiel des affaires, soit environ 90%, est réalisé sur l'axe Rabat – Casablanca.

Rabat concentre une grande partie des administrations publiques tandis que Casablanca est le siège de plusieurs grands groupes marocains ou internationaux et une multitude d'entreprises privées de petite et moyenne tailles.

Les dernières années ont vu l'émergence de la ville de Tanger comme une nouvelle extension du tissu économique nation. Tanger Free Zone et la construction du port Tanger - Méditerranée ont permis l'installation de nombreuses grandes sociétés consommatrices en mobilier de bureaux.

Le chiffre d'affaires réalisé par TRAREM dans la région de Tanger reste faible mais est appelé à croître dans les années à venir.

En ce qui concerne les autres régions, leur chiffre d'affaires reste négligeable. Marrakech peut constituer une cible potentielle en raison de la niche du mobilier destiné à l'hôtellerie.

Les régions Fès – Mekhnès et celle d'Agadir restent limitées à quelques commandes annuelles qui ne sont pas forcément renouvelées tous les ans.

- **Les approvisionnements**

L'évolution du montant des approvisionnements sur les 3 dernières années se présentent comme suit :

En Milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05 - 06	Var 06 - 07
Immobilisations	140	9 720	1 670	NS	-83%
Approvisionnement hors immobilisations	33 760	43 230	43 240	28%	0%
<b>Total des achats</b>	<b>33 900</b>	<b>52 950</b>	<b>44 910</b>	<b>56%</b>	<b>-15%</b>

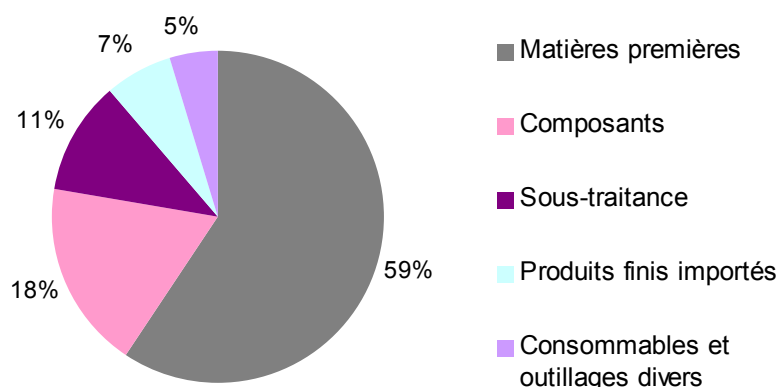
Source : TRAREM

Le montant total des approvisionnements est passé de 33,9 MDH en 2005 à 44,9 MDH en 2007. Un pic est enregistré durant l'année 2006 où ce montant a atteint 52,9 MDH. Ce montant important des approvisionnements intègre les immobilisations fabriquées par TRAREM pour elle-même qui se chiffrent à 9,7 MDH.

TRAREM a en effet procédé à la rénovation de son siège et de ses locaux en 2006. A cette occasion, l'ensemble du mobilier de TRAREM a été remplacé (bureaux des dirigeants avec leurs fauteuils, bureaux et sièges de l'ensemble du personnel administratifs, comptoir de réception, canapés des aires communes, etc.).

Le montant des approvisionnements hors immobilisations a connu une augmentation de +28% entre 2005 et 2006. Ces approvisionnements sont restés stables sur 2007 et s'établissent à 43,2 MDH.

### Répartition des approvisionnements en catégories (2007)



Source : TRAREM

L'évolution du montant des approvisionnements par catégories est reprise dans le tableau ci-dessous :

En Millions de Dirhams	2005	2006	2007	Var 05 - 06	Var 06 - 07
Matières premières	21,2	31,1	26,5	46%	-15%
Composants	3,6	9,6	8,1	166%	-16%
Sous-traitance	4,9	6,1	4,9	24%	-19%
Produits finis importés	0,7	2,9	3,1	335%	10%
Consommables et outillages divers	3,3	3,1	2,2	-6%	-29%
Total approvisionnement	33,8	52,9	44,9	57%	-15%

Source : TRAREM

Les matières premières représentent le poste le plus important avec 59% des approvisionnements, suivis des composants fournis par les partenaires de TRAREM qui représentent 19%.

La sous-traitance correspond à 11% des approvisionnements. La majeure partie de la sous-traitance étant consacrée à l'achat de cloisons.

Les approvisionnements comprennent également les produits finis des partenaires et qui sont revendus en l'état. Ces produits représentent 6% du total des approvisionnements.

Les outillages et consommables destinés aux ouvriers représentent 5% des approvisionnements.

- Les matières premières

TRAREM s'approvisionne en tôle métallique pour la fabrication des armoires, des pieds de bureaux, etc. Ces achats en tôle totalisent un montant de plus de 12 MDH en 2007, soit près de 50% des achats en matières premières et 25% du total des approvisionnements en 2007. L'approvisionnement en tôle est essentiellement effectué localement auprès de Maghreb Steel.

La totalité de la tôle achetée est d'origine locale. Les quantités de tôle achetée depuis 2005 se présentent comme suit :

En tonne	2005	2006	2007
Quantité de tôle achetée	1 470	1 760	1 300

Source : TRAREM

TRAREM s'approvisionne également en bois pour ses besoins en menuiserie. Les achats s'élèvent à 4,6 MDH en 2007. Une partie du bois (essentiellement industriel) étant importée et des frais annexes de transport et de dédouanements sont inclus dans le montant de ces achats. Quelques achats de bois naturel sont effectués auprès de fournisseurs locaux.

L'évolution des quantités de bois achetées par TRAREM se présente comme suit :

En m <sup>2</sup>	2005	2006	2007
Quantité de bois achetée	25 952	67 868	42 383
% du bois importé	65%	68%	53%

Source : TRAREM

Les matières premières incluent également :

- La mousse et le cuir en provenance d'Italie ;
  - Les tissus en provenance d'Angleterre ;
  - La peinture servant à la coloration du métal,
  - Certaines pièces servant au montage des différents produits.
- Les produits semi-finis

Les approvisionnements en produits semi-finis concernent essentiellement les accessoires fournis par les partenaires de TRAREM.

Ces produits concernent essentiellement les accessoires de sièges et incluent les socles de sièges, les plastiques servant à l'assise des sièges, des pieds de bureaux, etc.

Les partenaires fournisseurs de ces accessoires sont : Intersuthl, Moving, Leyform et JG Group.

Les approvisionnements en produits semi-finis sont en hausse sur la période d'étude. Ils s'établissent à environ 7,8 MDH en 2007, soit près de 18% des approvisionnements en 2007.

Le tableau suivant, reprend l'évolution de cette catégorie d'approvisionnement depuis 2007.

en milliers de dirhams	2005	2006	2007
Achats de produits semi-finis	3 584	6 197	7 822

Source : TRAREM

- La sous-traitance

en milliers de dirhams	2005	2006	2007
Cloisons	2 096	2 803	3 313
Climatisation	2 612	952	544
Divers	170	177	641
Total Sous-traitance	4 878	3 933	4 498

Source : TRAREM

TRAREM fait appel en dernier recours à la sous-traitance lorsque la solution vendue au client final suppose l'intervention de corps métiers non intégrés par TRAREM. TRAREM fait ainsi appel à la sous-traitance d'une partie des prestations telles que les cloisons ou l'installation des systèmes de climatisation.

Le montant alloué aux fournisseurs de cloisons est de 3,3 millions de dirhams en 2007. Ce montant s'est établi à 2,1 MDH et 2.8 MDH respectivement en 2005 et 2006.

TRAREM sous-traite également l'installation de systèmes de climatisation pour 544 KDH en 2007. Ce montant était de 952 MDH en 2006 et 2,6 MDH en 2005. TRAREM a décidé de ne plus proposer de systèmes de climatisation dans son offre considérant que la climatisation ne fait pas partie de son cœur de métier.

TRAREM fait parfois appel à des services divers pour certaines prestations (chromage décoratif, laitonage, galvanisation, revêtement des murs et plafonds, etc.). Ces achats de services restent relativement faibles et s'établissent à 641 KDH en 2007, contre près de 170 KDH en 2005 et 2006. Cette tendance s'explique par l'élargissement de l'offre de TRAREM au revêtement des plafonds et à l'installation de stores.

Le total des achats sous traités représente en 2007 4,5 millions de dirhams soit 11% du total des approvisionnements.

- Les produits finis importés

Les approvisionnements en produits importés représentent 3,1 millions de dirhams en 2007 soit 7% du total des approvisionnements.

- Les consommables et outillages divers

Les consommables concernent essentiellement le gaz et l'électricité.

TRAREM achète également un certain nombre d'outillages, notamment :

- Les affleureuses électriques pour la finition des chants PVC,
- Les ponceuses électriques pour rectifier les éclats du mélaminé et le travail des articles spéciaux en bois dans l'atelier menuiserie.
- Des visseuses électriques pour réduire le temps du montage (montage externe chez le client)
- Des visseuses et des riveteuses pneumatiques pour réduire les temps de montage (montage interne et tapisserie)
- Des gabarits pour réduire les gammes opératoires du soudage (ateliers tubes et tôles)
- Des outils de poinçonnage des tôles (ateliers tubes et tôles)
- Gants, casques et lunettes ;
- Pièces de rechange.

Le montant total des approvisionnements en consommables et outillage divers s'élève à 2,2 millions de dirhams en 2007 soit 5% de l'ensemble des approvisionnements.

### Concentration des fournisseurs

Catégories	2005	2006	2007
Premier fournisseur	13,65%	14,58%	15,40%
5 premiers fournisseurs	44,75%	50,40%	42,12%
10 premiers fournisseurs	67,61%	65,01%	59,68%

Source : TRAREM

- Approvisionnement en tôle :

Les fournisseurs de tôle sont les fournisseurs les plus importants de TRAREM.

Maghreb Steel a représenté le principal fournisseur de TRAREM avec des achats de 6,5 millions de dirhams en 2007. En 2005 et 2006, les principaux fournisseurs étaient Tanalt et Asmetal respectivement.

- Approvisionnements en produits semi-finis :

Moving et interstuhl arrivent régulièrement en tête des approvisionnements de TRAREM puisqu'ils représentent, conjointement, près de 13% des achats.

Ces achats concernent essentiellement la tapisserie pour les sièges.

- Approvisionnement en bois :

Même si les approvisionnements en bois demeurent moins importants que ceux en tôle, ils sont dépendants de 2 fournisseurs principaux que sont FINSA et CEMA. Ces deux fournisseurs totalisent 90% des approvisionnements en bois et quelques 7% des approvisionnements totaux.

- Approvisionnement en produits finis:

On pourra enfin noter l'achat croissant durant les 3 dernières années chez le fabricant espagnol Jgobre de bureaux finis et revendus en l'état.

Ces achats représentent plus de 4% des achats totaux.

• **Politique commerciale**

La clientèle de TRAREM est répartie en Domaines d'Activité Stratégiques (DAS). Un DAS correspond à un secteur économique bien déterminé ayant ses propres caractéristiques en termes de besoins en mobilier de bureau (DAS « Administrations publiques », DAS « Grands comptes », DAS « PME/PMI », etc.).

TRAREM dispose de produits adaptés à chaque DAS et la politique tarifaire tient compte des éléments suivants :

- Type de client ;
- Importance de l'affaire (volume) ;
- Type de produit (Importé, Fabriqué localement, sous traité) ;
- Orientation de la stratégie commerciale (pénétration, écrémage<sup>15</sup>, etc.) ;
- Positionnement par rapport à la concurrence.

Le montant des remises à accorder (et donc, implicitement, le montant des marges) est décidé par les commerciaux en fonction de leur délégation. Plus le grade du commercial sera élevé, plus il aura le droit d'accorder une remise importante.

L'importance des remises est définie hiérarchiquement selon l'ordre suivant :

- Les chargés d'affaires ; puis
- Les chefs de projets ; puis
- Le Directeur Commercial ; et en dernier ressort
- Le Directeur Général pour les contrats importants.

---

<sup>15</sup> La stratégie d'écrémage consiste à être sélectif dans le choix de la clientèle. A titre d'exemple, la société peut décider de ne pas traiter avec des clients qui présentent des délais de paiement trop long.

- **Politique maintenance**

La politique de maintenance adoptée par TRAREM a un double objectif, d'abord, de remédier à certaines anomalies et, ensuite, de prévenir des risques éventuels. Ainsi, les ressources dédiés par TRAREM à la maintenance dépendent de :

- l'importance ou la criticité de chaque problème dans le processus (Vital, Important, Secondaire) ;
- Les taux de disponibilité des machines ;
- La fréquence de pannes ;
- Les taux de défaillance ;

Une attention particulière est accordée à la maintenance des machines de production pour répondre au mieux aux besoins des services de production, en matière de disponibilité et de fiabilité.

Pour ce faire, la politique de maintenance mise en place est basée sur :

- Un système de maintenance préventive garantissant une meilleure disponibilité des machines, des équipements et de l'infrastructure. Ce système est soumis à un suivi rigoureux pour son amélioration en continu,
- Des actions de maintenance tenant compte des contraintes d'exploitation et respectant les exigences de sécurité,
- Une organisation et une polyvalence technique capable de veiller à l'exécution des tâches de maintenance,
- Une optimisation des coûts de maintenance en vue de contribuer à la rentabilité globale de l'entreprise,
- Une gestion de la maintenance assistée par ordinateur (GMAO) afin de suivre et organiser toute l'activité maintenance. La GMAO permet de maintenir une meilleure gestion des équipements, des ressources humaines et techniques.

## IV.5 Organisation de TRAREM

### IV.5.1 Organisation fonctionnelle

Jusqu'en 2003, l'organisation de TRAREM était centrée sur 2 principaux axes :

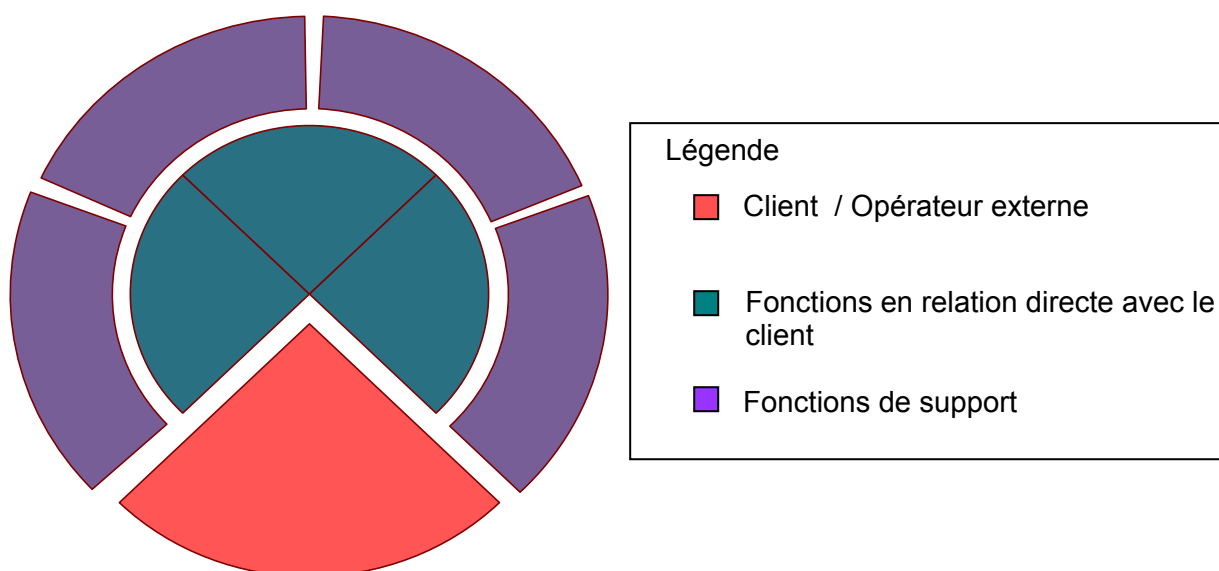
- **Un pôle managérial** : Les compétences « gestion » assurent non seulement le bon fonctionnement de l'entreprise au niveau administratif mais également l'adaptation de l'entreprise aux nouvelles normes de management en terme de gestion des ressources humaines, de gestion commerciale, de stratégie d'entreprise, de marketing et de communication auprès des clients.
- **Un pôle technique** : Ce pôle veille au maintien des standards des processus de production et donc sur la qualité des produits. Il permet également le maintien de la compétitivité et l'attractivité de TRAREM par des études de recherche et développement ayant pour but de stimuler l'innovation et de renouveler des gammes de produits.

A partir de 2003, TRAREM adopte une approche marketing orientée vers la satisfaction des besoins du client et met en place des actions pour se positionner en tant que concepteur d'espace de travail.

L'apparition d'entreprises multinationales avec des standards internationaux dans le cadre du plan « Emergence », et l'affinement des exigences des clients existants ont conforté cette approche qui a été renforcée dans le plan de développement stratégique 2007 / 2010 de TRAREM. Il s'agit désormais de canaliser le fonctionnement de tous les processus de l'entreprise vers la satisfaction des besoins des clients.

Cette nouvelle approche implique une refonte interne de la structure. Les pôles de gestion et technique, autrefois séparés, convergent vers la satisfaction du client qui devient une composante commune à tous les pôles.

#### Stratégie organisationnelle orientée client



Source : TRAREM

La structure orientée client implique un flux continu d'informations entre les différents départements, en particulier, entre ceux qui ont un contact direct avec le client et les fonctions de support.

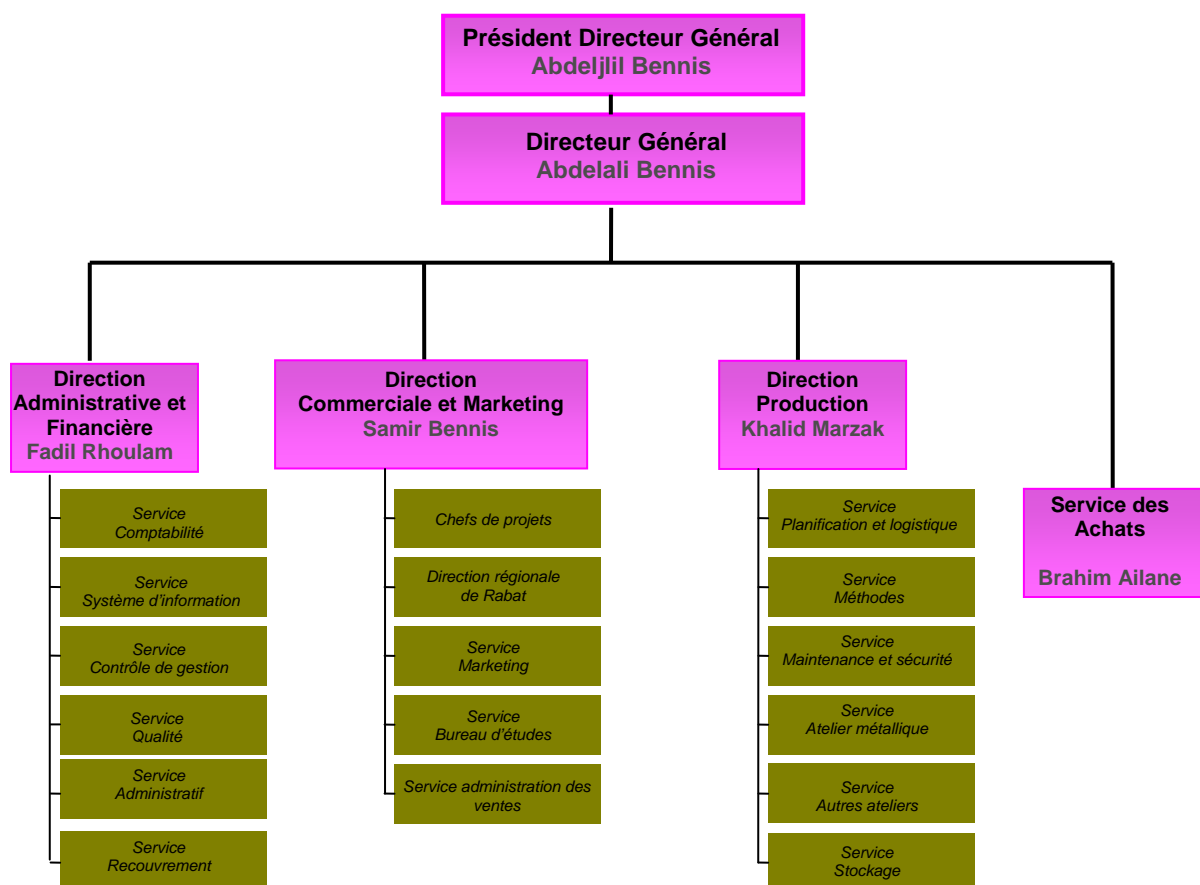
Ainsi la direction commerciale transmet ses prévisions de ventes aux départements de la gestion financière et achats pour s'assurer de l'adéquation des capacités de production à la demande formulée par les clients.

De même, la direction de production transmettra ses besoins au département des ressources humaines pour couvrir les besoins en compétences au cas où un besoin d'un personnel technique se ferait sentir.

Même si certaines fonctions de disposent pas de contacts directs avec la clientèle (service achats ou ressources humaines par exemple), elles ne sont pas moins sensibilisées à la satisfaction du besoin client de par le flux d'information continu et intense avec les services ayant un contact direct avec le client.

## IV.5.2 Organigramme de TRAREM

L'organigramme de TRAREM à Septembre 2008 se présente comme suit :



Source : TRAREM

### **Direction générale**

Elle a comme activité la définition et le pilotage de la stratégie et la politique de l'entreprise à court, moyen et long terme et coiffe les trois directions suivantes :

- La direction administrative et financière
- La direction Commerciale et Marketing
- La direction de Production

Elle est constituée de 9 personnes.

En outre, la recherche et développement, qui est chapotée par M. Abdelali Bennis, est alimentée en ressources (humaines et techniques) par les différentes directions de la société.

### **Direction administrative et financière**

La Direction administrative et financière est en charge des services administratifs et généraux de l'entreprise. Cette Direction intervient notamment dans les fonctions suivantes :

- Comptable et fiscale;
- Ressources humaines;
- Contrôle de gestion ;
- Système d'information ;
- Qualité ; et
- Communication interne.

Elle est constituée de 16 personnes.

### **Direction commerciale et marketing**

Elle a comme mission de participer à la définition et l'application de la politique commerciale de l'entreprise. Elle participe à l'élaboration et la mise en œuvre de la stratégie de communication externe. Elle élabore et met en place les plans marketing.

Elle est constituée de 20 personnes.

### **Direction production**

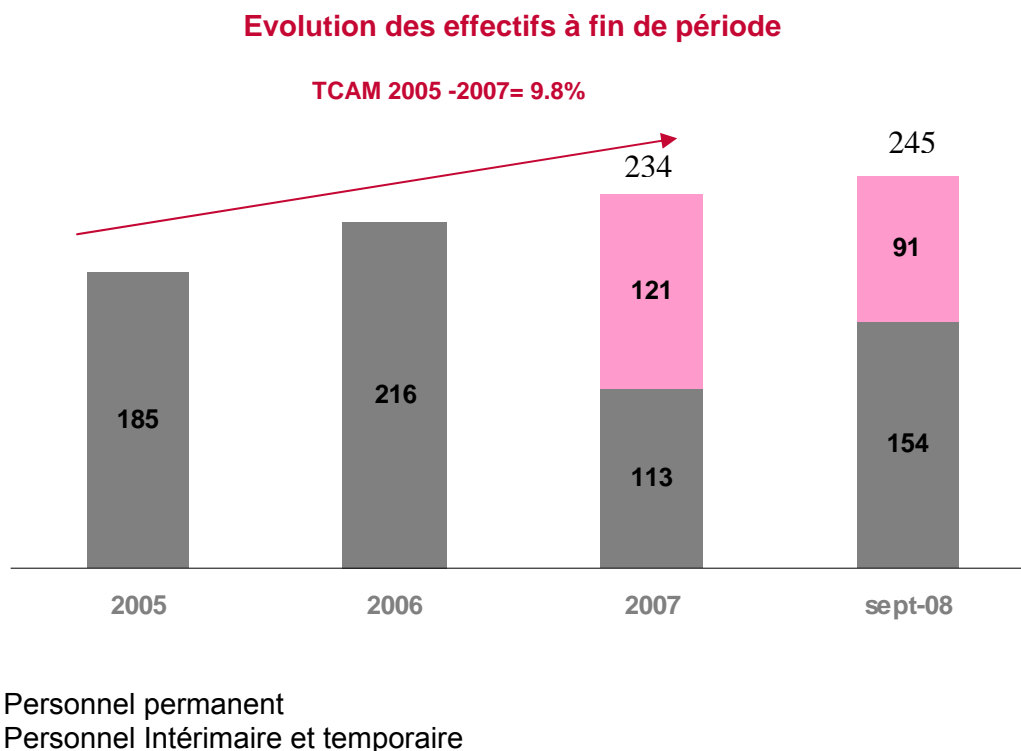
Elle a pour mission de diriger et coordonner les activités de production et le développement technique de l'entreprise.

Elle est constituée de 109 personnes.

## IV.5.3 Moyens humains

### IV.5.3.1 Les effectifs

#### Nombre et évolution



Source : TRAREM

Le nombre total de collaborateurs travaillant à TRAREM s'établit à 234 (chiffre à fin 2007).

Parmi ces 234 collaborateurs, 113 sont des employés permanents. Le reste intervient en tant que personnel intérimaire<sup>16</sup>.

TRAREM n'emploie aucun employé de nationalité étrangère.

Jusqu'en 2006, TRAREM recrutait et employait directement du personnel temporaire au gré de ses besoins. A partir de Juin 2007, TRAREM a eu recours pour la première fois à une agence d'intérim et a par conséquent externalisé la gestion des ressources intérimaires.

L'effectif total de TRAREM a connu une augmentation continue sur les 3 dernières années. Le taux de croissance moyen sur les 3 derniers exercices s'élève à près de 9.8%. Au 30 Septembre 2008, l'effectif avait cru de 4.7% supplémentaires par rapport au 31 Décembre 2007.

L'effectif employé par TRAREM sur l'année ne connaît pas de saisonnalité significative selon les mois. L'effectif connaît une légère baisse qui correspond aux mois d'été.

<sup>16</sup> L'effectif des intérimaires en 2007 tient compte de 19 salariés temporaires pour lesquels TRAREM est entrain de les intégrer à son personnel permanent.

Le tableau ci-dessous présente le turnover sur les 3 dernières années :

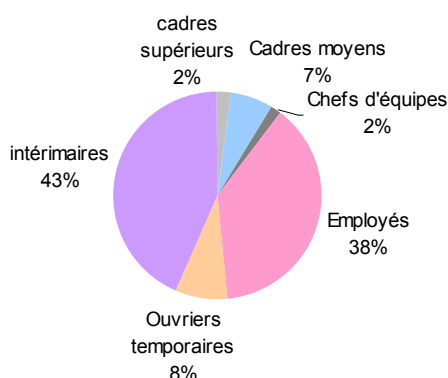
En nombre d'employés	2005	2006	2007	Var 05 / 06	Var 06 / 07
Turnover	6,2%	7,0%	5,5%	+0,8 pts	-1,5 pts

### Caractéristiques de l'effectif

#### Structure de l'effectif par poste

#### Ventilation des effectifs par catégorie

Catégorie	effectif 2007
Cadres supérieurs	05
Cadres moyens	16
Chefs d'équipes	04
Employés	88
Ouvriers temporaires	19
Intérimaires	102
<b>Total</b>	<b>234</b>



Source : TRAREM

Il s'agit d'abord des cadres supérieurs dont l'effectif est de 5.

Viennent ensuite les cadres moyens qui correspondent aux responsables des différents départements et qui sont au nombre de 16, soit 7% de l'effectif total. Les cadres sont assistés au niveau des ateliers par des chefs d'équipes qui sont au nombre de 4.

Le nombre d'employés chez TRAREM est de 88. Les employés correspondent au personnel administratif, au personnel technique mais également aux ouvriers spécialisés employés de façon permanente chez TRAREM.

TRAREM emploie 19 ouvriers temporaires avec lesquels elle a signé des contrats directement sans recours au service d'une agence d'intérim. Le personnel temporaire est employé pour faire face aux pics d'activités lorsque des commandes importantes sont signalées.

Enfin, TRAREM emploie 102 personnes intérimaires dont le but est le soutien logistique des opérateurs de l'entreprise.

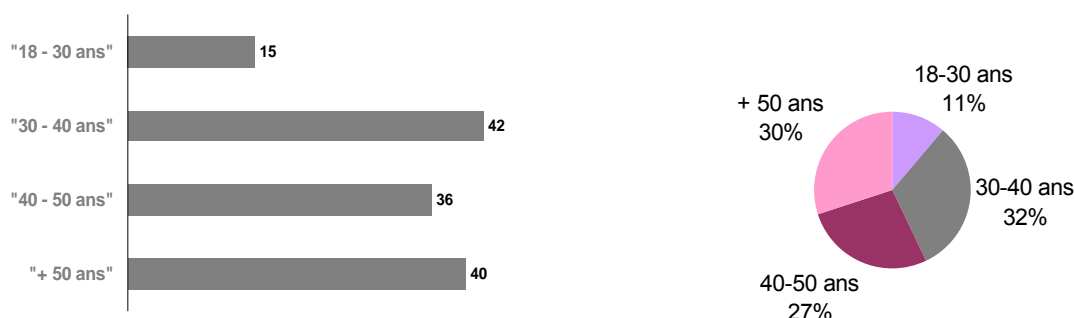
## Age et ancienneté

Il est à préciser que les statistiques présentées ci-dessous concernent le personnel employé de façon permanente chez TRAREM et exclut la catégorie des personnes employées de façon temporaire dont la pertinence dans les statistiques d'âge et d'ancienneté est faible.

Le total de l'effectif retenu est donc de 133 personnes.

La répartition de l'effectif de TRAREM à la fin 2007 par tranche d'âge se décline comme suit :

### Répartition de l'effectif par tranche d'âge (2007)



L'âge moyen de l'effectif de TRAREM est de **42 ans**.

L'effectif est équitablement réparti entre les âges à l'exception des 18-30 ans qui constitue 11% de l'effectif. Les 30-40 ans, 40-50 ans et les plus de 50 ans représentant tous plus ou moins 30% chacun.

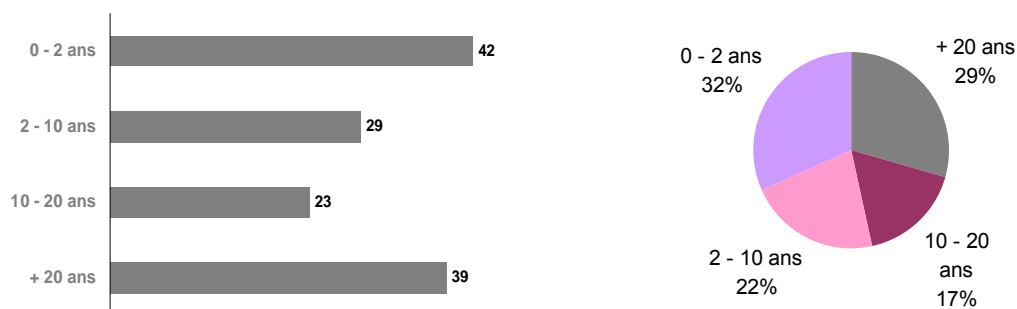
La tranche d'âge des 18-30 ans est essentiellement constituée du personnel administratif et en particulier du personnel commercial dont les chargés d'affaires.

La catégorie des plus de 50 ans est composée pour la plupart des ouvriers qualifiés spécialisés. Les ouvriers spécialisés sont également bien représentés dans la catégorie des 40-50 ans.

Pour ce qui est de la tranche des 30-40 ans, il s'agit pour une bonne partie du personnel technique en charge des études. Quelques membres du personnel administratif font également partie de cette tranche d'âge. Ceci est en adéquation avec les besoins des métiers d'études techniques qui requiert un personnel capable d'appréhender facilement les évolutions du secteur et de s'adapter à la demande des clients.

La répartition de l'effectif de TRAREM à la fin 2007 par nombre d'années d'expérience se décline comme suit :

## Répartition de l'effectif par ancienneté en 2007



L'ancienneté moyenne de l'effectif de TRAREM est de **11 ans et demi**.

Plus de 45% de l'effectif de TRAREM a une expérience de plus de 10 ans.

Abdelali Bennis (Directeur Général) est le collaborateur le plus ancien de la société totalisant une ancienneté de plus de 40 ans.

Pour le personnel qui vient de rejoindre TRAREM depuis moins de 2 ans, il s'agit pour une partie de l'équipe commerciale dont le recrutement est récent. Pour l'autre partie, il s'agit d'ouvriers spécialisés qui viennent en remplacement d'ouvriers partis à la retraite ou en conséquence de l'augmentation de l'activité.

Parmi ceux qui viennent de rejoindre TRAREM depuis moins de 2 ans, il y a également quelques manœuvres et autres employés moins qualifiés.

En ce qui concerne les employés présents dans l'entreprise depuis plus de 2 ans et moins de 10 ans, il s'agit pour l'essentiel du personnel technique. En effet, le personnel technique responsable de la conception de nouveaux produits et de la recherche et développement doit être en possession de compétences spécifiques à l'entreprise TRAREM et au secteur du mobilier. Ceci explique l'importance de leur ancienneté.

La majorité du personnel dont l'ancienneté chez TRAREM est supérieure à 10 ans, plus de 45% de l'effectif, est constituée d'ouvriers spécialisés et hautement qualifiés ainsi que de l'équipe d'encadrement.

Ceci peut être mis au crédit d'une volonté de TRAREM de fidéliser les employés dont les compétences sont reconnues et de pérenniser le savoir-faire à l'intérieur de l'entreprise.

Il est à noter que certains employés de « manœuvres » ou autres employés moins qualifiés sont présents chez TRAREM depuis plus de 20 ans.

### IV.5.3.2 Politique des ressources humaines

La politique des ressources humaines de TRAREM constitue un levier important dans le plan de développement stratégique 2007 – 2010 de la société.

La politique des ressources humaines s'articule autour d'un certain nombre d'axes majeurs que sont :

- Le recrutement de collaborateurs compétents capables d'accompagner le développement commercial de l'entreprise ;
- La mise en place d'une meilleure équité des salaires entre les différents métiers pour une plus grande mobilisation des compétences internes ;
- Une politique de formation efficace dans le développement des compétences des collaborateurs ;
- Une politique sociale et de protection des employés ayant pour but de construire également une entreprise citoyenne.

Le département des ressources humaines emploie 3 personnes à temps plein.

#### **Politique de recrutement**

La politique de recrutement de TRAREM consiste en un certain nombre d'actions:

- Le recrutement sélectif :

Suivant le plan de développement stratégique 2007 – 2010, le recrutement de TRAREM s'est focalisé dernièrement sur le recrutement d'un personnel commercial expérimenté. Cette force de vente est censée permettre une meilleure adaptation de TRAREM aux besoins des clients.

TRAREM procède à un recrutement sélectif de son effectif pour trouver les profils adaptés aux postes qu'elle propose. Le recrutement se fait donc via des agences de recrutement spécialisées suivant des critères prédéfinis en terme de profils académiques et d'années d'expérience.

Pour ce qui est de sa force de vente par exemple, TRAREM exige un nombre d'années d'expérience de 3 ans en vente dans une industrie équivalente en plus d'un diplôme bac+4 d'école de commerce.

- La mobilité interne :

La politique de recrutement favorise le redéploiement des compétences en interne. Un dialogue est initié avec les différents collaborateurs dans le but d'établir des plans de carrières spécifiques aux différents métiers. Ainsi, un nombre important des cadres de l'entreprise ont commencé à des échelles moindres pour atteindre leur poste actuel.

L'établissement de plans de carrières qui a été jusqu'en 2007 réservé aux cadres va être étendu à tous les employés permanents de TRAREM au plus tard en 2009.

- L'externalisation du recrutement du personnel temporaire

TRAREM a procédé à l'externalisation du processus de recrutement du personnel employé à titre temporaire à partir de Juin 2007.

Cette externalisation du recrutement des employés temporaires à des professionnels du secteur permet de libérer les ressources de TRAREM d'un processus dont la valeur ajoutée au client est moins importante et de se consacrer pleinement aux employés dont les compétences bénéficient directement aux clients.

## **Politique de rémunération**

La politique de rémunération chez TRAREM est construite autour de deux aspects principaux :

- Le premier aspect est la logique de marché en mettant en place une rémunération qui permet l'intéressement des différents collaborateurs pour la mobilisation de leurs compétences. Cette logique touche tous les salariés, en particulier les commerciaux.
- Une meilleure équité dans les salaires entre les différents métiers. Cet aspect d'équité vise à créer un climat social stable et à permettre une valorisation et un épanouissement de l'ensemble du personnel de l'entreprise.

Concrètement, la politique de rémunération se traduit par le système de primes d'intéressement aux résultats de TRAREM qui sont fixés par la direction en début d'année.

Au salaire fixe, une part variable est incorporée qui est fonction de l'ancienneté de chaque employé. Ce schéma de détermination de la rémunération est généralisé à l'ensemble du personnel de l'entreprise.

Le personnel administratif percevra une prime dite « MPO » (Management Par Objectif) et une prime dite de 13<sup>ème</sup> mois.

- La prime « MPO » varie entre 0 et 1,5 du salaire fixe qui est payée semestriellement. Cette prime est corrélée à la performance du collaborateur quant à la réalisation de ses objectifs ;
- La prime du 13<sup>ème</sup> mois est basée sur la performance du collaborateur mais également sur la performance globale de l'entreprise et payée annuellement.

Les commerciaux en particulier verront cette prime indexée sur leur résultat en matière de chiffre d'affaires. Pour les ouvriers, elle sera fonction du nombre d'heures travaillées.

En plus de la prime « MPO », le personnel strictement commercial recevra en outre une commission sur chiffre d'affaires généré qui lui est dédiée. Cette prime prendra en compte les résultats du commercial en matière de réalisation du chiffre d'affaires mais également le taux de recouvrement des opérations réalisées.

Ce dernier aspect permet de s'assurer que les commerciaux n'octroient pas de délais de paiements excessivement longs et que les engagements pris par leurs clients sont respectés.

Des primes sont versées aux autres catégories de personnel telles que les primes de responsabilité et les primes de transport pour les ouvriers titulaires.

## Récapitulatif du système de primes

Type de prime	Personnel bénéficiaire	Principe de détermination de la prime
Prime de représentation	La direction générale et personnel administratif	Est déterminée au cas par cas
Prime de transport	Personnel Administratif	Cette prime est touchée en fonction du nombre de journées de présence
Prime MPO	Personnel Administratif	Cette prime est fonction de l'évaluation des compétences
Indemnité transport	Force de Vente	Cette prime sera fonction du kilométrage effectué
Commissions commerciales	Force de Vente	Cette prime est fonction du chiffre d'affaires facturé
Commission recouvrement	Force de Vente	Cette prime est fonction du chiffre d'affaires recouvert et fonction des délais d'encaissement des créances
Prime de responsabilité	Prime attribuée aux employés les plus anciens de TRAREM	Certains employés présents dans l'entreprise depuis plus de 30 ans touchent cette prime supplémentaire due à leur ancienneté et à leur statut au sein de TRAREM
Prime de transport	Ouvriers titulaires	Cette prime est perçue en fonction du nombre de journées de présence
Prime du 13ème mois	Ensemble du personnel titulaire	Pour le personnel administratif, cette prime variera en fonction de l'ancienneté, pour la force de vente celle-ci sera fonction du chiffre d'affaires généré, pour les ouvriers elle dépendra du nombre d'heures travaillées
Prime de course	Coursiers de la société	Est déterminée au cas par cas

Source : TRAREM

La politique de rémunération comprend également un volet de gestion des heures supplémentaires, des retards et de l'absentéisme.

La rémunération des heures supplémentaires est majorée de 25% pour une journée normale ou le samedi, de 50% pour le dimanche et de 100% pour les jours fériés.

Les retards et l'absentéisme sont gérés grâce à un logiciel de pointage « AMANO » :

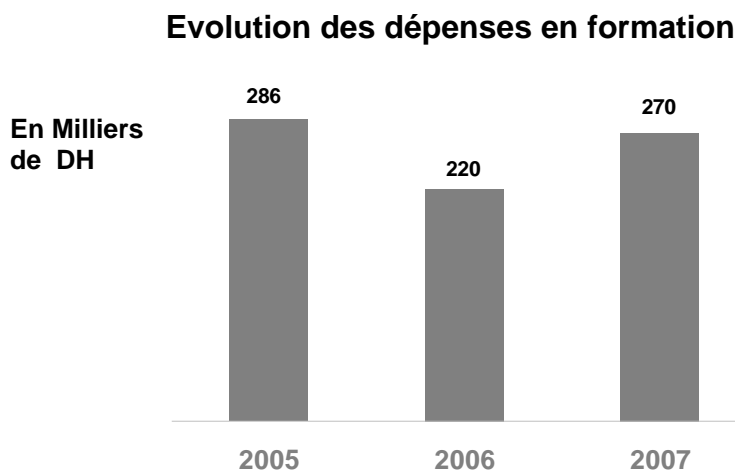
L'ensemble du personnel de TRAREM, toutes catégories confondues, est muni d'un badge de pointage utilisé pour pointer toutes les entrées et sorties afin de marquer la présence et le nombre d'heures travaillées.

Les données récoltées à partir du logiciel permettront selon les cas de majorer la paie des heures supplémentaires ou au contraire de sanctionner les retards ou les absences par des déductions du salaire.

Dans le cadre des augmentations annuelles de salaires, TRAREM prévoit une augmentation du budget salaires hors recrutements de 2% annuellement.

## Politique de formation

L'évolution des dépenses en formation sur les 3 derniers exercices se présentent comme suit :



Source : TRAREM

Le budget annuel moyen de formation est de l'ordre de 250 000 DH.

La baisse observée en 2006 est due simplement à un retard dans les formations de l'année qui n'ont commencé qu'au mois de juin et ceci en raison de certains retards au niveau de la transmission des accords de principe par l'OFPPT.

La politique de formation, en tant que composante de la politique de ressources humaines, est un moyen direct pour la mise en œuvre du plan de développement stratégique 2007/2010 adopté par TRAREM, L'objectif principal étant de canaliser le fonctionnement de des processus de la société vers le client.

L'objectif de la politique de formation est donc de développer les compétences internes de telle sorte à les orienter vers la satisfaction globale des clients.

Cette politique de formation est destinée en particulier au personnel en interface avec les clients, même si elle touche toutes les catégories du personnel sur tous les niveaux hiérarchiques et tous les pôles d'activités.

Les moyens mis en place dans le cadre de cette formation incluent :

- La mise en place d'un **dictionnaire des compétences**. Ce dictionnaire permet de déterminer les compétences qui sont maîtrisées par l'employé ainsi que celles qu'il doit développer. Le dictionnaire détermine également les actions à mettre en œuvre pour les développer.
- TRAREM propose à tous ses employés travaillant de façon permanente une série **d'actions de formation** et des séances de mise à niveau pour les employés. Ces formations comportent un volet de compétences génériques ainsi qu'un volet de compétences techniques.

Les formations des cadres comprendront particulièrement une familiarisation avec les procédures et les normes ISO 9001.

Les formations sont proposées par des organismes externes spécialisés dans la formation tels qu'EVOE ou Licorne Formation.

- TRAREM sollicite enfin l'accompagnement de **cabinets de conseil** spécialisés pour la définition des besoins en formation.

### **Politique sociale**

En plus des primes versées au personnel dans le cadre de la politique de rémunération pour récompenser leur engagement, TRAREM octroie à ses employés des indemnités supplémentaires qui revêtent un caractère social et qui ont pour but de créer un environnement de travail serein.

Ces indemnités sont rassemblées dans une caisse de solidarité qui a pour but d'assister le personnel éprouvant un besoin financier ponctuel.

Il s'agit d'avantages en nature tels que les frais de scolarité pour les enfants du personnel, primes lors des différentes fêtes religieuses telles que l'Aïd Kabîr, l'Aïd Seghir, le 1<sup>er</sup> Moharrem. Ces avantages peuvent également prendre la forme d'avances sur les salaires ou de prêts.

Les différentes indemnités accordées s'inscrivent donc dans la logique de promotion d'une société citoyenne dans le but de motiver et de fidéliser le personnel.

TRAREM veille aussi au respect de sa conformité à la législation du travail ainsi qu'aux obligations sociales marocaines.

En 1996, le licenciement d'une partie du personnel temporaire avait provoqué des mouvements sociaux qui avaient perturbé l'activité pendant 120 jours. Depuis cette époque, les syndicats d'employés ne sont plus représentés au sein de TRAREM.

La société s'est néanmoins dotée d'une politique de ressources humaines tendant à prévenir les conflits sociaux par une prise en compte des requêtes et des vœux des employés au travers de délégués de personnel.

Il est à préciser que l'ensemble du personnel de la société est déclaré à la CNSS, à la CIMR et aux différentes assurances d'employés telles que « maladie » et « accident de travail ».

### **IV.5.3.3 Politique marketing**

A partir de 2003, les dirigeants de TRAREM ont décidé la mise en place d'une stratégie marketing accompagnant le plan de développement général de la société pour faire de TRAREM une entreprise moderne basée sur une stratégie cohérente.

Ainsi, Il a été décidé d'adopter une stratégie marketing visant à définir l'activité de l'entreprise comme une conception d'espace de travail et non plus comme une simple fabrication de mobilier de bureau.

Cette stratégie a entraîné un certain nombre de réalisations parmi lesquelles :

- Un rôle plus important octroyé à la recherche et développement pour concevoir en permanence de nouveaux produits spéciaux et être plus réactif aux besoins spécifiques de chaque client.
- La mise en place d'une communication institutionnelle et le lancement de plusieurs campagnes de promotion afin de positionner l'entreprise en tant que concepteur / aménageur d'espaces de travail.
- La mise en place d'un service qualité visant à améliorer les produits et les rendre conformes aux besoins des clients.
- Le recrutement d'une force de vente structurée avec des chargés d'affaires sur différents types de clientèle.

#### IV5.3.4 Politique de sécurité des locaux

TRAREM est signataire de 2 contrats d'assurance:

- Une assurance responsabilité civile l'assurant contre les accidents de travail que subiraient ses employés.
- une assurance incendie la couvrant contre les risques d'incendie des usines et de ses moyens de production.

La politique de sécurité chez TRAREM se traduit également par la mise en place en Janvier 2005 d'un système électronique de sécurité et la désignation d'un responsable sécurité interne qui est chargé d'animer et de coordonner le réseau de sécurité.

La mise en place d'un système sécurité correspond également à une exigence de la norme ISO 9001. Il se traduit également par la sensibilisation des travailleurs aux problématiques de sécurité au sein de l'entreprise et le lancement d'un slogan à cet effet : « La sécurité est la responsabilité de tous ».

Sur un plan plus détaillé, le système de sécurité est schématisé comme suit :

<b>Système de sécurité</b>			
	<b>Sécurité accidents du travail</b>	<b>Sécurité incendie</b>	<b>Sécurité intrusion</b>
<b>Objectifs</b>	Minimiser le nombre d'accidents et de blessures des travailleurs sur le lieu de travail	Minimiser le risque d'avoir un incendie	Minimiser le risque de vols dans l'entreprise
		Préserver les vies humaines lors de survenance d'incendies	
<b>Moyens mis en place</b>	Evaluation des risques et définition des postes les plus exposés	Réduction au minimum des quantités de produits inflammables et dangereux	Désignation d'un agent de gardiennage responsable
	Formation des travailleurs aux notions de sécurité	Installation d'une signalisation dans les zones exposées au feu	Il est procédé à un pointage de l'activité de l'agent de gardiennage afin de vérifier son efficacité
	Le responsable surveille le respect des procédures de sécurité et ordonne les mesures correctives	Mise en place d'une installation de détection des feux	Mise en place d'un système de détection d'intrusion des différentes issues
	Afficher des fiches de sécurité	Affichage de panneaux décrivant les comportements à avoir en cas d'incendies	Installation de caméras de surveillance
	Assurer une surveillance médicale au moyen de visites de contrôle du médecin de travail de l'ensemble des ouvriers	Désignation d'une équipe qui est formée pour réagir de façon adaptée à la survenance d'un incendie	
	Mise en place et surveillance des taux d'accidents et d'absentéisme	Installation d'extincteurs suivant les zones en fonction de leur exposition au risque	

Source : TRAREM

## IV.5.4 Moyens techniques

### IV.5.4.1 Organisation du parc de machines

L'essentiel des moyens matériels de TRAREM consiste en un parc de machines utilisé les fins de production.

TRAREM dispose d'une seule usine de production bâtie sur une superficie de 10.000 m<sup>2</sup> et située au 43, Boulevard Moulay Slimane à Roches Noirs sur la route côtière reliant Casablanca à Mohammedia. La totalité des employés de TRAREM travaillent sur ce site. Ce dernier a été ouvert en 1986 et rénové en 2006.

Les sites destinés au stockage du bois et de la tôle sont situés sur le site même.

L'usine est constituée de 4 unités de production distinctes :

- Un atelier de construction métallique ;
- Un atelier de menuiserie ;
- Un atelier de tapisserie ;
- Un atelier de montage.

#### **L'atelier de construction métallique**

L'atelier de construction métallique dispose des éléments suivants :

- 2 cisailles guillotines hydrauliques dont le rôle est de découper et cisailier le métal. Ces cisailles ont une cadence maximale de cisailage pouvant aller jusqu'à 40 coups par minute et permettent un premier découpage du métal pour faciliter sa manipulation lors des étapes suivantes.
- 2 poinçonneuses à commande numérique : Ces machines ont pour fonction de réaliser les opérations élaborées de découpages tels que le grignotage et le refendage. La capacité maximale d'usinage est de 1 524 mm × 2 540 mm et l'épaisseur maximale pouvant être usinée est de 6,3mm. La cadence pouvant aller jusqu'à 500 coups par minute. La commande numérique permet de programmer la machine afin qu'elle réalise les découpes commandées. Le programme possède un degré d'élaboration qui permet de minimiser la chute c'est-à-dire les pertes occasionnées par le découpage.
- 7 presses plieuses hydrauliques à commande numérique : Ces machines permettent la torsion du métal afin de lui procurer sa forme finale. La commande numérique permet là aussi d'introduire des programmes pour accélérer le processus.
- 8 soudeuses par résistance dont la fonction est d'assurer le soudage des différents matériaux métalliques sans apport de métal.
- 2 cintruses de tubes permettant la gestion des axes traditionnels tels que l'angle de cintrage, l'intervalle entre les courbes et le changement de plan.
- 7 postes de soudures semi-automatiques.
- 5 presses mécaniques conventionnelles permettant les travaux de grignotage, de poinçonnage.
- 1 poste de découpage plasma permettant la découpe de tôles en métal sur des épaisseurs de 1 à 70 mm avec une précision élevée. Il diffère de la méthode classique de découpage par les mélanges gazeux utilisés. Le mélange gazeux ionisé à la sortie de la tuyère forme le plasma. La chaleur provoquée par le jet engendre une fusion quasi instantanée qui se propage dans toute l'épaisseur de la pièce.

- Une chaîne de peinture à poudre EPOXY d'une capacité de peinture de 1.000 m<sup>2</sup> par jour composée :
  - o D'un four de cuisson allant jusqu'à une température de 300°C, permettant la fixation de la poudre sur le métal ;
  - o D'un tunnel pour le traitement de surface qui permet l'application de produits chimiques sous forme de poudre à même de permettre la fixation de la peinture sur le métal ;
  - o D'une cabine de peinture robotisée ;
  - o D'une série de robots permettant le jet de la peinture sur la surface ;
  - o De 2 cabines de peinture manuelle permettant d'appliquer la peinture dans les recoins qui sont inaccessibles aux robots.

### **Atelier de menuiserie**

L'atelier menuiserie se compose des éléments suivants :

- 2 centres d'usinage de bois qui sont dotés d'une technologie numérique pouvant effectuer plusieurs opérations d'usinage. Ce centre d'usinage du bois fonctionne grâce au logiciel Woodwop qui permet une programmation des découpes et donc une accélération des opérations de découpe. La capacité de cette machine est de 3.900 mm × 1.750 mm × 370 mm.
- 1 presse hydraulique permettant un placage uniforme et précis. Certaines catégories de bois ne possédant pas au départ de revêtement de surface tel le panneau à particule stratifié, la presse hydraulique permet le plaquage et le collage de ces revêtements. La surface maximum pouvant être pressé est de 2.550 mm × 1.300 mm.
- 2 plaqueuses afflèreuses. Ces plaqueuses sont des machines qui permettent le fraisage des bandes de chants PVC. Ces derniers correspondent au plastique qui est appliqué sur les bords en bois des bureaux et autres produits en bois. Le fraisage correspond au process de découpe et d'usinage de ces bandes de chants.
- 1 postformeuse qui est une machine hydraulique semi automatique utilisée pour faire fléchir et arrondir les feuilles de bois stratifié collé sur des panneaux en bois brut. Elle est également utilisée pour obtenir des chants post formés, protégés par du stratifié chauffé, et arrondi de manière à épouser parfaitement la forme vague du chant qui est la bordure du plateau en bois.

### **Atelier de tapisserie**

L'atelier de tapisserie est composé principalement de :

- Découpeuse pour la découpe des tissus ;
- 4 machines à coudre ;
- 2 machines de surjet ;
- 6 presses hydrauliques.

Les presses hydrauliques de l'atelier Tapisserie sont utilisées dans le tapissage des dossiers et des assises des sièges revêtus en tissus, ces machines réalisent le serrage des pièces de tissus sur la coque PVC du dossier ou assise plus la mousse collée dessus.

Après leur passage à la surjeteuse, les pièces en tissu sont alimentées d'un système de surjet, c'est un fil qui fait le tour de la pièce et sera tiré et serré dans les presses hydrauliques pour assembler les pièces en tissu avec les coques et mousses.

### **Atelier de montage**

C'est dans l'atelier de montage que sont assemblées les pièces pour aboutir aux produits finis.

Cet atelier dispose principalement d'une machine sophistiquée permettant l'emballage plastique rapide de certains produits.

La majorité des produits sont emballés tels les sièges, les rangements... Il s'agit de protéger les produits finis contre les saletés mais également les produits à base de métal de la corrosion lors du transport.

Certains produits trop volumineux pour être transporter en camion sont montés directement chez le client. Il s'agit ici des bureaux principalement.

### **Autres matériels**

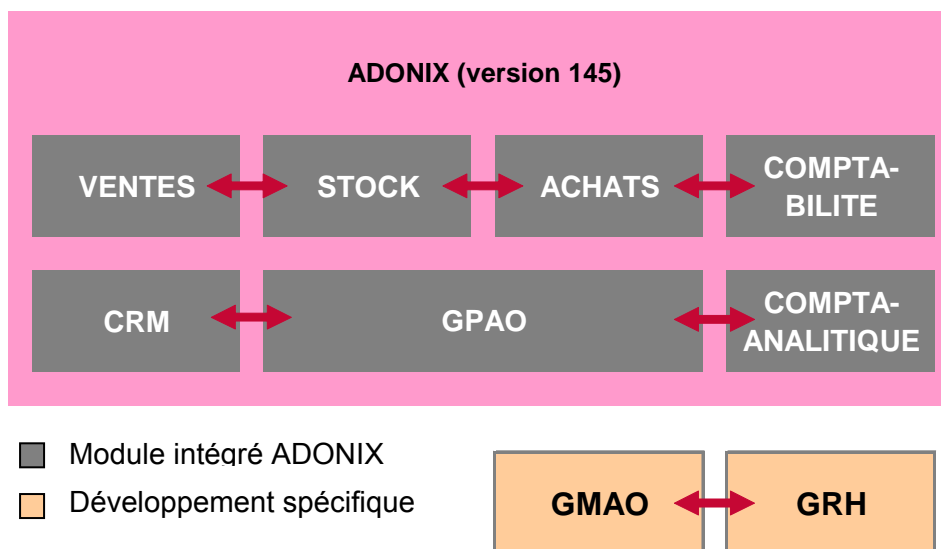
TRAREM dispose en outre d'un parc de véhicules puisqu'elle assure le transport du mobilier aux clients.

Il s'agit de 5 camions de 5 tonnes et de 2 voitures utilitaires pour le service après-vente.

TRAREM dispose enfin d'un matériel pour la manutention dans les ateliers avec 2 élévateurs, l'un électrique et l'autre diesel.

## IV.5.4.2 Le système d'information

### Architecture des systèmes d'informations



Source : TRAREM

### Systèmes de gestion

TRAREM utilise le système de gestion ADONIX 145. C'est un progiciel de gestion intégré qui comprend plusieurs modules de gestion et dont la mise en place a été évaluée à quelques 2,5 millions de dirhams depuis 1999. Il s'agit actuellement des modules :

- de comptabilité
- des achats
- de gestion des stocks
- de gestion des ventes

Comme son nom l'indique, le progiciel est intégré c'est-à-dire que les modifications apportées sur l'un des modules affectent automatiquement les modules restants.

Ainsi l'enregistrement d'une facture sur le module « gestion des ventes » sera répercuté automatiquement et sans intervention humaine sur le module « comptabilité ».

En outre, d'autres logiciels sont utilisés. Ils ont été développés en interne chez TRAREM et concernent :

- La gestion des coûts de revient
- La gestion des devis

Ces logiciels « maison » vont être remplacés prochainement par des modules du progiciel ADONIX. Les modules maison « devis » et « prix de revient » devraient être remplacés respectivement à fin Octobre 2008 et à fin Décembre 2008.

4 nouveaux modules vont en effet être mis en place d'ici la fin 2008 et concernent :

- GPAO : Gestion de la Production Assistée par Ordinateur
- Le contrôle de gestion (en remplacement du logiciel « prix de revient »)
- CRM – Customer Relationship Management<sup>17</sup> (en remplacement du logiciel « devis »)
- Gestion des immobilisations

Le CRM est un ensemble de processus et d'outils permettant une approche globale qui vise à apporter une réponse adaptée aux attentes du client ou du prospect, par l'intervenant compétent, au moment opportun et à travers le bon canal. Cette stratégie client peut être appuyée par des outils permettant de mieux gérer l'ensemble des composantes de la relation client : Les ventes, le marketing et le service client (Support, Hot Line, SAV).

La GPAO permettra d'optimiser la gestion de la production. La GPAO désigne à la fois la logique et les outils qui permettent d'opérer un pilotage stratégique et optimisé d'une chaîne de production. L'outil logiciel se décline généralement en différents modules dont chacun traite un aspect de la problématique (approvisionnement en pièces, gestion des stocks de pièces, approvisionnement en matières premières, planification en fonction de la tendance des commandes, processus d'assurance qualité, etc.).

Les développements spécifiques concernent les applicatifs qui sont développés par TRAREM en interne.

### **Sécurité du système d'information**

Le show room de Rabat dispose d'un accès direct à l'intranet de TRAREM. La date de mise place de la connexion avec Rabat remonte au 1<sup>er</sup> Novembre 2007.

Cette flexibilité a été rendue possible par une sécurité accrue des systèmes d'information et la mise en place d'un protocole de sécurité connu sous le nom de VPN : « Virtual Protocol Network ».

Ce VPN permet la réservation par TRAREM d'une ligne propre sécurisée permettant un transfert sûr des informations du siège à Casablanca vers le show room à Rabat et vice versa.

L'accès au réseau intranet de TRAREM est protégé par un pare-feu et soumis à un contrôle des identités.

---

<sup>17</sup> Logiciel de gestion de la relation client.

## IV.6 Stratégie de développement

---

### IV.6.1 Développement de TRAREM sur la période écoulée :

2003 a été une année charnière dans le développement de TRAREM dans la mesure où elle a vu la mise en place d'une restructuration globale de son organisation.

La première phase de cette restructuration s'est produite durant la période 2003 – 2006 et se décline sur les axes de développement suivants :

- La production et la qualité des produits et des process
- Les partenariats
- La commercialisation des produits
- Le marketing et la politique de communication
- La politique d'investissements
- Les ressources humaines.

Cette restructuration a abouti à la réalisation de nombreux changements qui ont conféré à TRAREM une envergure nouvelle:

- Au niveau de la production, la construction de la nouvelle usine, la formalisation du système qualité et l'achat de nouvelles machines ont abouti en 2005 à la certification ISO 9001 version 2000 de tous les processus de fabrication garantissant une qualité reconnue des produits, une optimisation des coûts de production ainsi qu'une augmentation de la capacité de production.
- Une dynamisation des partenariats a abouti à l'élargissement de la gamme des produits permettant une couverture plus large de tous les segments du marché et une adaptation de TRAREM aux normes internationales. Les nouveaux partenariats incluent entre autres Moving et Quinette Gallet.
- Sur le plan commercial, la politique de diversification de l'offre (aménagement clés en main, siège de conférence, mobilier spécial, mobilier centres de services, etc.) a permis une hausse du chiffre d'affaires de 25% par an entre 2005 et 2007.
- La mise en place d'une politique marketing et d'une nouvelle approche de communication institutionnelle a permis un repositionnement de TRAREM
- Des investissements importants ont été réalisés. Ces investissements ont permis l'aménagement en 2006 du nouveau siège de TRAREM et l'achat de nouvelles machines, notamment une machine d'usinage de bois et une poinçonneuse à commande numérique.
- Enfin, la refonte de la politique des ressources humaines a conduit à la mise en place d'une force de vente efficace ainsi qu'à une politique de rémunération motivante pour l'ensemble du personnel

## IV.6.2 Politique d'investissement

Au cours des trois derniers exercices, les investissements de TRAREM se sont élevés à plus de 12 millions de Dirhams auxquels s'ajoutent quelque 9 millions de dirhams alloués à la fabrication de mobilier de bureau de TRAREM.

Les investissements ont consisté en les éléments suivants :

- Il s'agit d'abord de la reconstruction du siège de TRAREM. Cette reconstruction du siège sur 3 étages, effectuée en un an, a élargi la surface de l'usine pour la porter à 10 000 m<sup>2</sup> contre 7000 m<sup>2</sup> auparavant.
- TRAREM a ensuite procédé à l'achat d'une deuxième machine poinçonneuse. Cette machine coûtant plus de 2 millions de DH permet une meilleure productivité et une plus grande flexibilité en cas de défection d'une des deux machines.

Les investissements peuvent en outre prendre la forme de fabrication de mobilier pour usage de la société elle-même.

## **PARTIE V. ANALYSE FINANCIERE DE TRAREM**

## V.1 Analyse de l'état des soldes de gestion

Le tableau suivant reprend les principales données de l'état des soldes de gestion de TRAREM arrêtés aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
Ventes de marchandises en l'état	-	-			
Achats revendus de marchandises	-	-			
<b>Marge brute sur ventes en l'état (1)</b>	-	-			
Ventes de biens et services produits	57 790	75 352	84 110	30%	12%
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>57 790</b>	<b>75 352</b>	<b>84 110</b>	30%	12%
Variation de stocks de produits	-677	-1 936	1 875	186%	-197%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	147	9 721	1 671	6513%	-83%
<b>Production (2)</b>	<b>57 260</b>	<b>83 137</b>	<b>87 656</b>	45%	5%
Achats consommés de matières et fournitures	33 874	52 948	44 915	56%	-15%
Autres charges externes	6 162	8 560	8 729	39%	2%
<b>Consommation de l'exercice (3)</b>	<b>40 035</b>	<b>61 508</b>	<b>53 644</b>	54%	-13%
<b>Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)</b>	<b>17 225</b>	<b>21 629</b>	<b>34 013</b>	26%	57%
VA / CA	29,81%	28,70%	40,44%	-1,1 pts	11,7 pts
Subvention d'exploitation	-	-	-		
Impôt et taxes	272	309	284	14%	-8%
Charges de personnel	13 732	16 245	20 390	18%	26%
<b>Excédent Brut d'Exploitation EBE</b>	<b>3 221</b>	<b>5 075</b>	<b>13 338</b>	58%	163%
EBE / CA	5,57%	6,74%	15,86%	1,2 pts	9,1 pts
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	-	-	-	-	-
Reprise d'exploitation: transfert de charges	123	615	141	402%	-77%
Dotation d'exploitation	2 028	2 112	3 233	4%	53%
<b>Résultat d'Exploitation REX</b>	<b>1 315</b>	<b>3 579</b>	<b>10 246</b>	172%	186%
REX / CA	2,28%	4,75%	12,18%	2,5 pts	7,4 pts
<b>Résultat financier</b>	<b>-76</b>	<b>-480</b>	<b>-805</b>	-528%	-68%
<b>Résultat courant</b>	<b>1 238</b>	<b>3 099</b>	<b>9 441</b>	150%	205%
<b>Résultat non courant</b>	<b>159</b>	<b>-117</b>	<b>-2 857</b>	-174%	-2340%
Impôt sur les sociétés	257	494	2 746	92%	456%
<b>RESULTAT NET</b>	<b>1 140</b>	<b>2 488</b>	<b>3 838</b>	118%	54%
RN / CA	1,97%	3,30%	4,56%	1,3 pts	1,3 pts

Source : TRAREM

## Avertissement

- a. Il est à noter que la société comptabilise les marchandises vendues en l'état en « Ventes de biens et services produits ». En effet, les marchandises vendues en l'état font généralement partie d'un lot global incluant les produits finis fabriqués par TRAREM. Ainsi les factures établies par TRAREM ne distinguent pas les composantes produites de celles vendues en l'état. Toutefois pour les besoins de cette note d'information, la Société a estimé la part des marchandises vendues en l'état.
- b. En 2007, la Société a fait appel à une société d'intérim dans un souci d'externalisation et de professionnalisation de la fonction de personnel intérimaire. Considérant que les coûts facturés par l'agence d'intérim étaient relatifs au personnel temporaire, la Société a comptabilisé lesdits coûts en charges de personnel. Afin de respecter la réglementation comptable et pour les besoins de cette note d'information, les coûts d'intérim ont été reclassés de 'Charges de personnel' vers 'Autres charges externes' pour un montant de 2 756 KDH, ce qui a impacté la valeur ajoutée. Toutefois, l'EBE demeure inchangé.
- c. Il est à noter que les immobilisations produites par TRAREM pour elle-même en 2006 n'impactent pas la valeur ajoutée. Elles viennent en revanche gonfler la production et la consommation de 2006. Ces immobilisations produites par TRAREM pour elle-même correspondent au mobilier de bureau qu'elle a fabriqué pour équiper ses propres locaux suite à la rénovation de son siège qui a eu lieu en 2006.

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
Ventes de marchandises	3 877	3 758	5 509	-3%	47%
<i>Pourcentage du total CA</i>	<i>7%</i>	<i>5%</i>	<i>7%</i>		
Ventes de biens et services produits	53 913	71 594	78 601	33%	10%
<i>Pourcentage du total CA</i>	<i>93%</i>	<i>95%</i>	<i>93%</i>		
Chiffre d'affaires	57 790	75 352	84 110	30%	12%

*Comme illustré dans le tableau ci-dessus les ventes de marchandises en l'état représentent en 5% et 7%. Leurs variations n'impactent donc pas de façon significative l'évolution du Chiffre d'affaires de TRAREM*

*Bien que présenté différemment dans le CPC de TRAREM, pour les besoins d'analyse et de compréhension, dans la suite de cette section, nous ferons la distinction entre marchandises vendues en l'état et produits finis notamment en ce qui concerne la partie traitant de la valeur ajoutée et de la marge.*

## V.1.1 Le chiffre d'affaires

Le tableau suivant est un rappel de l'évolution et de la formation du chiffre d'affaires sur la période 2005 – 2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
<i>Local</i>	57 786	74 804	83 088	29%	11%
%CA	100%	99%	98%		
<i>Export</i>	4	548	1 022	NS	86%
%CA	0%	1%	2%		
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>57 790</b>	<b>75 352</b>	<b>84 110</b>	<b>30%</b>	<b>12%</b>

Source : TRAREM

### → Aperçu Général :

Sur l'ensemble de la période 2005 -2007, le chiffre d'affaires enregistre une progression moyenne de 21% pour s'établir à 84 millions de dirhams en 2007. Le chiffre d'affaires à l'export représente une part non significative dans les revenus et correspond à des opérations non récurrentes.

### **Revue 2005 - 2006**

Le chiffre d'affaires de TRAREM est passé de 57,8 MDH en 2005 à 75,4 MDH en 2006, soit une progression de 30%. Cette hausse a été tirée essentiellement par les ventes au Maroc. Ces dernières sont passées de 57,8 MDH en 2005 à 74,8 MDH en 2006.

### **Revue 2006 - 2007**

En 2007, le chiffre d'affaires a cru de 12% pour s'établir à 84 millions de dirhams. Cette croissance a été tirée également par les ventes locales qui s'établissent en 2007 à 83,1 MDH, en hausse de 11% par rapport à 2006.

Une opération à l'export d'un montant de 1 MDH a été effectuée par ailleurs en 2007 avec un client basé en France.

## V.1.2 La valeur ajoutée

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2005 et 2007 de la valeur ajoutée :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
Ventes de marchandises en l'état	3 877	3 758	5 521	-3%	47%
Achats revendus de marchandises	2 021	1 957	3 025	-3%	55%
<b>Marge brute sur ventes en l'état (1)</b>	<b>1 856</b>	<b>1 801</b>	<b>2 496</b>	<b>-3%</b>	<b>39%</b>
Ventes de biens et services produits	53 913	71 594	78 589	33%	10%
Variation de stocks de produits	-677	-1 936	1 875	186%	-197%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	147	9 721	1 671	NS	-83%
<b>Production (2)</b>	<b>53 383</b>	<b>79 379</b>	<b>82 135</b>	<b>49%</b>	<b>3%</b>
Achats consommés de matières et fournitures	31 853	50 991	41 890	60%	-18%
Autres charges externes	6 162	8 560	11 484	39%	34%
<b>Consommation de l'exercice (3)</b>	<b>38 014</b>	<b>59 551</b>	<b>53 374</b>	<b>57%</b>	<b>-10%</b>
<b>Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)</b>	<b>17 225</b>	<b>21 629</b>	<b>31 257</b>	<b>26%</b>	<b>45%</b>
VA / CA	29,81%	28,70%	37,16%	-1.1 pts	8.5 pts

### Neutralisation de l'impact des immobilisations produites par TRAREM pour elle-même

Le tableau suivant présente les éléments constituant la valeur ajoutée dans le cas où il n'est pas tenu compte des immobilisations produites par TRAREM pour elle-même :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
Ventes de marchandises en l'état	3 877	3 758	5 521	-3%	47%
Achats revendus de marchandises	2 021	1 957	3 025	-3%	55%
<b>Marge brute sur ventes en l'état (1)</b>	<b>1 856</b>	<b>1 801</b>	<b>2 496</b>	<b>-3%</b>	<b>39%</b>
Ventes de biens et services produits	53 913	71 594	78 589	33%	10%
Variation de stocks de produits	-677	-1 936	1 875	186%	197%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même <sup>(*)</sup>	0	0	0	-	-
<b>Production (2)</b>	<b>53 236</b>	<b>69 658</b>	<b>80 465</b>	<b>31%</b>	<b>16%</b>
Achats consommés de matières et fournitures <sup>(*)</sup>	31 706	41 270	40 220	30%	-3%
Autres charges externes	6 162	8 560	11 484	39%	34%
<b>Consommation de l'exercice (3)</b>	<b>37 868</b>	<b>49 830</b>	<b>51 704</b>	<b>32%</b>	<b>4%</b>
<b>Valeur ajoutée (1)+(2)-(3)</b>	<b>17 225</b>	<b>21 629</b>	<b>31 256</b>	<b>26%</b>	<b>45%</b>
VA / CA	29,81%	28,70%	37,16%	-1,1 pts	8,5 pts

Source : TRAREM

(\*) Poste retraité.

### Marge brute sur vente en l'état

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
Ventes de marchandises	3 877	3 758	5 521	-3%	47%
Achats revendus de marchandises	2 021	1 957	3 025	-3%	55%
<b>Marge brute sur ventes en l'état</b>	<b>1 856</b>	<b>1 801</b>	<b>2 496</b>	<b>-3%</b>	<b>39%</b>
En pourcentage des ventes de marchandises	48%	48%	45%	-	-3 pts

Source : TRAREM

TRAREM en tant que société industrielle ne procède à la vente de marchandises et de produits finis que de façon marginale. Ces ventes répondent à une demande spécifique de clients haut de gammes et concernent du mobilier de directions générales que TRAREM ne produit pas. Ceux-ci ont été comptabilisés jusqu'en 2007 dans le poste « Vente de biens et services produits » et seront imputés au poste « vente de marchandises » à partir de 2008. Comme expliqué précédemment pour les besoin de la note d'information, la Société a estimé la marge brute sur ventes en l'état.

Les vente de marchandise en l'état représentent entre 5% à 6% du chiffre d'affaires total de TRAREM. Ces ventes connaissent une évolution disparate entre 2005 et 2007 en fonction des commandes reçues par la société concernant les bureaux de directions.

Ainsi, en 2006, ces ventes ont connu un léger repli à -3%, tandis qu'en 2007 elles ont cru de 47%.

La marge brute sur ventes en l'état reste globalement corrélée au ventes de marchandises, passant de 1,9 MDH en 2005 à 1,8 MDH en 2006 et à 2,5 MDH en 2007. Cependant, le taux de marge brute sur ventes en l'état a baissé de 3 points en 2007, passant d'un niveau de 48% en 2005 et 2006 à 45% en 2007. La baisse dudit taux de marge s'explique principalement par le fait que la société a vendu en 2007 des produits du partenaire Quinette Gualley (environ 1,2 MDH) à des marges très faibles.

**Avertissement :** L'analyse de la valeur ajoutée portera sur les données financières retraitées des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.

## Revue 2005 - 2006

### Production :

La production correspond exclusivement aux ventes de biens produits telles que commentés précédemment et à la variation de stocks.

La variation des stocks est reconstituée en se basant sur les éléments bilantiels la composant. Ainsi, la variation de -1 936 KDH en 2006 provient essentiellement d'un besoin de stock de produits finis de -1 178 KDH.

En milliers de dirhams	2005	2006	variation de stocks 05 - 06
Stocks de produits en cours	3 666	2 908	-758
Stocks de produits finis	3 538	2 360	-1 178
<b>Stocks produits</b>	<b>7 204</b>	<b>5 268</b>	<b>-1 936</b>

Source : TRAREM

### Consommation :

Les achats consommés de matières et fournitures ont progressé en 2006 de 30% par rapport à 2005. En pourcentage de CA, les achats de matières et fournitures ont resté quasiment constant à 54,8%.

Pour ce qui est des autres charges externes, celles-ci augment de 39% pour passer de 6 162 KDH à 8 560 KDH. Cette hausse est due essentiellement à ce qui suit :

- La hausse des charges locatives de 77% atteignant 1 711 KDH. TRAREM a dû en effet procéder courant 2006 à une location provisoire d'un local afin d'y héberger le site de stockage et l'atelier de menuiserie, et ce pour des raisons de travaux d'extension.
- La hausse des rémunérations d'intermédiaires et honoraires de 54% relatives à diverses prestations de conseil (étude de marché, conseil en stratégie, etc.)
- La augmentation du poste « reste des autres charges externes » de 38%, passant de 2 151 KDH en 2005 à 2 960 KDH en 2006, due principalement au lancement de campagnes de communication, représentant 50% du poste en 2006.

### Valeur ajoutée :

Bien que progressant en valeur de 4,4 MDH en 2006, la valeur ajoutée s'est légèrement dégradée en pourcentage de CA régressant ainsi de 1,1 points. Cette baisse s'explique par la hausse significative des achats consommés et des autres charges externes, aboutissant à une croissance de la consommation plus prononcée que celle de la production.

## Revue 2006 - 2007

### Production :

La production a enregistré une croissance de 16%, passant de 69.658 KDH en 2006 à 80.465 KDH en 2007. Cette évolution s'explique par, outre la croissance des ventes, la hausse de la variation des stocks de produits. Cette dernière, provient à la fois de la variation des stocks de produits finis et des stocks de produits en cours. Ceci s'explique par la constitution de stocks de sécurité pour la clientèle « banques » et « administrations ».

En milliers de dirhams	2006	2007	Variation de stocks 06 - 07
Stocks de produits en cours	2 908	3 843	935
Stocks de produits finis	2 360	3 300	940
<b>Stocks produits</b>	<b>5 268</b>	<b>7 143</b>	<b>1 875</b>

Source : TRAREM

### Consommation :

L'année 2007 a été caractérisée par la maîtrise des achats de matières et fournitures qui ont baissé de 3% à 40,2 MDH en dépit de la hausse de l'activité.

Cette légère baisse est liée à la négociation de « contrats cadres » avec certains fournisseurs qui permettent de rationaliser les achats et donc de maîtriser les prix des approvisionnements.

Les autres charges externes ont augmenté de 34% principalement en raison d'une nouvelle charge récurrente relative au personnel intérimaire employé à travers une agence spécialisée. D'autres évolutions se compensent entre elles et en particulier :

- La baisse de 77% des charges locatives suite à la fin des travaux sur le site de TRAREM. Les charges locatives supportées en 2006 ont disparu en 2007 ramenant la charge de loyer à son niveau de 2005 (environ 900 KDH);
- La baisse du poste « Rémunérations d'intermédiaires et Honoraires » de près de 44% expliquée par le reclassement, d'une part, des frais de formation en 2007 dans les charges de personnel et, d'autre part, des honoraires des consultants dans les charges à répartir sur plusieurs exercices ;
- La hausse du poste « Entretien et réparations » de près de 57% en raison, notamment, de l'entretien du matériel et outillage de la société (environ 225 KDH) ;
- La hausse du poste « Déplacements, Missions et Réceptions » de 60% due essentiellement aux frais engagés suite à l'ouverture de la direction commerciale de Rabat ;
- La hausse des dépenses de marketing de 34% à 2 068 KDH traduisant l'effort de communication de TRAREM en direction de nouvelles cibles.

### Valeur ajoutée :

En 2007, la valeur ajoutée connaît une amélioration notable en pourcentage de CA puisqu'elle a représenté 37,16% du CA soit une hausse de 8,5 points. L'exercice 2007 se

distingue par une baisse des achats consommés en raison de la signature de contrats cadres avec les fournisseurs. Ces contrats sont en effet des contrats à terme qui permettent de fixer le prix unitaire des matières sur un semestre.

### V.1.3 L'Excédent Brut D'Exploitation (EBE)

Le tableau suivant détaille la formation de l'EBE de TRAREM pour la période 2005-2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>17 225</b>	<b>21 629</b>	<b>31 256</b>	26%	45%
Subvention d'exploitation	-	-	-		
Impôts et taxes	272	309	284	14%	-8%
Charges de personnel	13 732	16 245	17 634	18%	9%
<b>Excédent Brut d'Exploitation EBE</b>	<b>3 221</b>	<b>5 075</b>	<b>13 338</b>	58%	163%
<i>EBE / CA</i>	<i>5,57%</i>	<i>6,74%</i>	<i>15,86%</i>	<i>1,17 pts</i>	<i>9,12 pts</i>

Source : TRAREM

#### Revue 2005 - 2006

L'EBE croît de 58% entre 2005 et 2006 pour passer à 5 075 KDH, soit 6,74% du chiffre d'affaires.

La croissance modérée des charges de personnel comparativement à la hausse de l'activité a permis au taux d'EBE de gagner 1.17 points, compensant ainsi la contraction du taux de la valeur ajoutée.

La croissance maîtrisée des charges de personnel a en effet reflété l'accompagnement des recrutements et hausses des salaires comparativement à l'activité. Ceci a été matérialisé par la refonte partielle des attributions des postes de travail au niveau de l'usine.

#### Revue 2006 2007

De même en 2007, les tendances concernant l'évolution de l'EBE relevées sur la période 2005-2006 s'accroissent sur la période 2006-2007.

L'exercice 2007 est le reflet des modifications qu'a opérées TRAREM sur sa politique des ressources humaines concernant le recrutement d'une force de vente plus nombreuse et la revalorisation des primes de toutes les catégories de collaborateurs. Sur l'année, TRAREM a en effet procédé au recrutement de 35 nouveaux collaborateurs.

Il est cependant à noter qu'avec l'externalisation du personnel temporaire les charges dues au personnel temporaire sont comptabilisées en charges externes en vertu d'un reclassement opéré dans cette note d'information.

L'augmentation des charges de personnel de 9% reste néanmoins modérée comparée à celle de la valeur ajoutée qui croît pratiquement de 45%. D'où la hausse de l'EBE de 163% en 2007 et une amélioration de son taux par rapport au CA de 9,12 points.

## V.1.4 Résultat d'exploitation

Le tableau suivant détaille la formation du résultat d'exploitation de TRAREM pour la période 2005-2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
<b>Excédent Brut d'Exploitation EBE</b>	<b>3 221</b>	<b>5 075</b>	<b>13 338</b>	58%	163%
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-	-
Autres charges d'exploitation	-	-	-	-	-
Reprise d'exploitation: transfert de charges	123	615	141	402%	-77%
Dotation d'exploitation	2 028	2 112	3 233	4%	53%
<b>Résultat d'Exploitation REX</b>	<b>1 315</b>	<b>3 579</b>	<b>10 246</b>	172%	186%
<i>REX / CA</i>	<i>2,28%</i>	<i>4,75%</i>	<i>12,18%</i>	<i>2.5 pts</i>	<i>7,4 pts</i>

Source : TRAREM

Globalement l'évolution du résultat d'exploitation suit celle de l'EBE (cf. paragraphe V.2.3).

Cependant, le taux de marge d'exploitation (REX/CA) augmente sur la période étudiée suite à l'amélioration du rapport EBE/CA et à l'évolution des dotations d'exploitation.

Le tableau qui suit reprend le détail des dotations d'exploitation :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
D.E.A. immo. en non valeur	14	198	321		
D.E.A. immo. incorporelles	33	25	48		
D.E.A. immo. corporelles	1 204	1 794	1 567		
<b>D.E. Amortissements</b>	<b>1 251</b>	<b>2 017</b>	<b>1 936</b>	61%	-4%
Créances douteuses	777	11	1 054		
Stocks	0	0	115		
Dépréciation actif circ.	0	0	0		
Provisions pour R&C	0	84	128		
<b>D.E. Provisions</b>	<b>777</b>	<b>95</b>	<b>1 297</b>	-88%	1262%
<b>Total dotations d'exploitation</b>	<b>2 028</b>	<b>2 112</b>	<b>3 233</b>	<b>4%</b>	<b>53%</b>

### Revue 2005 – 2006

Les dotations d'exploitation restent stables et s'établissent à 2 112 KDH en 2006 contre 2 028 KDH en 2005. De ce fait, le ratio Dotation d'exploitation sur chiffre d'affaires se trouve réduit de 3,51% en 2005 à 2,80% en 2006 soit un gain de taux de marge d'exploitation de 0,71 points.

Par ailleurs, le poste « reprises d'exploitation et transferts de charges » a connu une augmentation de près de 402% suite à une reprise de créances douteuses, ce qui s'est traduit par une amélioration du ratio « reprises d'exploitation et transferts de charges sur chiffre d'affaires » de 0,60 points.

L'amélioration du taux de marge d'EBE (cf. paragraphe V.2.3) conjugués aux précédents facteurs a permis une hausse du taux de marge d'exploitation de 2,5 points.

## Revue 2006 - 2007

Les dotations d'exploitation se chiffrent à 3 233 KDH en augmentation de 53% par rapport à l'année précédente. En effet, la société a doté pour plus d'un million de dirhams de créances douteuses concernant deux clients que sont Bell Network et l'ESIG.

Cette augmentation des dotations d'exploitation entraîne une dégradation du taux de marge de 1,04 points.

Ces éléments conjugués permettent un gain de 7,4 points au niveau de la marge d'exploitation.

### V.1.5 Résultat net

Le tableau suivant détaille la formation du résultat net de TRAREM pour la période 2005-2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
<b>Résultat d'Exploitation</b>	<b>1 315</b>	<b>3 578</b>	<b>10 246</b>	172%	186%
<b>Résultat financier</b>	<b>-76</b>	<b>-480</b>	<b>-805</b>	528%	68%
<b>Résultat courant</b>	<b>1 238</b>	<b>3 098</b>	<b>9 441</b>	150%	205%
<b>Résultat non courant</b>	<b>159</b>	<b>-117</b>	<b>-2 857</b>	-174%	2340%
Impôt sur les sociétés	257	494	2 746	92%	456%
<b>RESULTAT NET</b>	<b>1 140</b>	<b>2 487</b>	<b>3 838</b>	118%	54%
<i>RN / CA</i>	<i>1,97%</i>	<i>3,30%</i>	<i>4,56%</i>	<i>+ 1,3 pts</i>	<i>+ 1,3 pts</i>

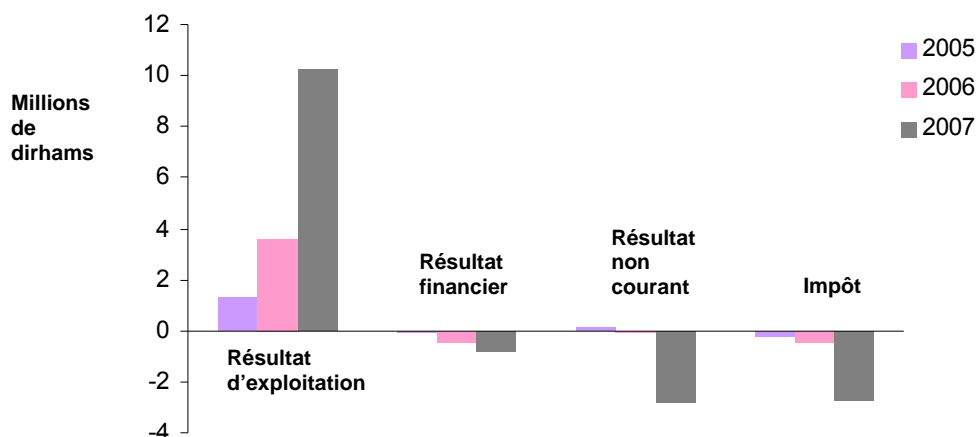
Source : TRAREM

#### **→ Aperçu Général :**

Sur la période 2005 – 2007, le résultat net enregistre un taux de croissance annuel moyen de 83% pour s'établir à 3,8 millions de dirhams. La marge nette correspondant au rapport entre le résultat net et le chiffre d'affaires s'élève pour l'année 2007 à 4,56%.

La performance enregistrée au niveau de l'exploitation n'est pas répercutée sur le résultat net. En effet, en 2006 et surtout en 2007, les résultats financiers et non courants sont négatifs. Ce constat, conjugué à la hausse de l'impôt sur les sociétés, limite la performance enregistrée au niveau de l'exploitation.

## Ventilation du résultat net



Source : TRAREM

### Revue 2005 - 2006

Le résultat net fait plus que doubler entre 2005 et 2006 (+118%).

Cette hausse est le facteur de l'augmentation du résultat d'exploitation essentiellement.

L'impact des résultats financier et non courant sur le résultat net est négatif, en effet :

- Le résultat financier en baisse s'explique par les charges financières de 388 KDH induites par le prêt de 10 millions de dirhams auquel a souscrit TRAREM pour la construction de son nouveau siège. Les pertes de changes ont également contribué à la contraction du résultat financier pour un montant de 98 KDH.
- La baisse du résultat non courant s'explique par une moins-value sur cession d'immobilisations en 2006 de 95,4 KDH. TRAREM a en effet procédé à la vente de matériel de transport ainsi que des immobilisations AAI (aménagement, agencement et installations). TRAREM a également constaté des pertes sur amendes et pénalités de 48 KDH en 2006, ce qui a réduit davantage son résultat non courant.

L'impôt sur les sociétés connaît une augmentation de 92% suivant la progression du RAI de la société, le taux d'IS effectif ressort à 16,6% en 2006. Ce taux effectif tient compte de la déduction d'impôt de 8 KDH correspondant à 10% de l'augmentation de capital de 8 000 KDH telle qu'autorisée par l'article 13 de la loi de finance n° 26-04 pour l'année budgétaire 2005.

### Revue 2006 - 2007

Le résultat net a augmenté de 54% pour atteindre 3.838 KDH à fin 2007.

Le résultat financier passe de -480 KDH à -805 KDH en 2007.

La hausse des agios sur les facilités de caisse (trésorerie) accordés à TRAREM explique en grande partie l'évolution du résultat financier, les pertes de changes n'ayant connu cependant qu'une très légère variation.

Les charges d'intérêts résultant du prêt de 10 millions de dirhams octroyés à TRAREM en 2007 continuent également à peser sur le résultat financier. Les charges d'intérêts sont en effet de 746 KDH en 2007 contre 387 KDH en 2006.

Le résultat non courant s'établit en 2007 à - 2 857 KDH alors qu'il était de - 117 KDH en 2006.

Il a été comptabilisé en 2007 des dotations non courantes aux provisions et amortissements pour un montant de 3 098 KDH. Elles se répartissent comme suit :

- Ces dotations non courantes comprennent premièrement un montant s'élevant à 643 KDH correspondant à un traitement comptables particuliers de dotations d'immobilisations ayant été amorties en dégressif. Elles concernent le matériel et outillage, le matériel informatique, le mobilier de bureau ainsi que l'ensemble des immobilisations incorporelles.
- Les dotations non courantes de 937 KDH correspondent aux dotations pour risques et charges qui ont été provisionnés en prévision d'un litige fiscal qui a fait l'objet d'une suite judiciaire entre TRAREM et l'administration fiscale. Le litige porte sur l'impôt sur les sociétés payés par TRAREM au titre des exercices 1995, 1996 ,1997 et 1998. Le jugement a été prononcé en faveur de TRAREM le 19 Mars 2008, en annulant tout complément d'impôts à payer par TRAREM.
- Les dotations non courantes comprennent enfin des dotations d'investissements pour un montant de 1 518 KDH. Ces dotations sont réalisées dans le cadre de la loi de finance 2007 et correspondent à un abattement fiscal. L'Etat autorise en effet les entreprises à provisionner un certain montant de leurs investissements à partir du moment où elles s'engagent à les investir dans les 3 ans après le provisionnement de la dotation. Cette disposition a été abrogée en 2008.

En revanche, et malgré la croissance du résultat d'exploitation de 186%, le résultat net n'évolue que de 54%. Cela est dû à la combinaison de la performance opérationnelle et à la baisse des résultats financier et non courant.

L'impôt sur les sociétés augmente en 2007 pour s'établir à 2 746 KDH.

Il est à souligner que l'impôt de l'année 2007 n'a pas bénéficié de l'exonération de 800KDH en relation avec l'augmentation de capital de 2006. TRAREM avait en effet bénéficié en 2006 d'une déduction fiscale correspondant à 10% du montant de l'augmentation de capital réalisé la même année.

De même, un certain nombre de réintégrations fiscales sont venues rehausser le résultat imposable, ce qui n'a pas été le cas les années précédentes.

Les réintégrations fiscales prises en compte au titre de l'année 2007 sont les suivantes :

- Des réintégrations courantes mais également des charges non déductibles.
- L'année 2007 connaît en outre des réintégrations exceptionnelles portant sur la provision pour litige fiscal et une pénalité de 44 KDH.

La hausse de ces réintégrations fiscales explique la hausse de l'impôt sur les sociétés pour l'année 2007.

### **Marge nette :**

En ce qui concerne la marge nette, elle s'améliore de 1,3 points en 2006 et 2007 pour passer de 1,97% en 2005, à 3,30% en 2006 et à 4,56% en 2007.

Cette hausse de la marge nette est le fait de la hausse de l'activité qui s'accompagne d'une maîtrise des coûts.

Le chiffre d'affaires augmente en moyenne de 21% sur les deux années alors que les achats consommés de 15% seulement. Ceci entraîne une hausse de l'EBE qui se répercute sur le résultat net.

Il est à noter cependant qu'en 2007, certaines charges non courantes ont pesé significativement sur le résultat net et ne permettent pas de tirer pleinement profit de l'amélioration sensible observée au niveau de l'EBE. Ces charges concernent les dotations d'investissements et les dotations pour risques.

## V.2 Analyse du bilan

Le tableau suivant reprend les données du bilan de TRAREM pour la période 2005-2007 :

Actif En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
<b>Actif immobilisé</b>	<b>9 164</b>	<b>19 042</b>	<b>22 557</b>	107,80%	18,50%
<i>%Total bilan</i>	22%	32%	26%	+10 pts	-6 pts
Immobilisation en non valeur	36	777	1 073	2034,90%	38,10%
<i>%Total bilan</i>	0%	1%	1%	+1 pts	-
Immobilisations incorporelles	40	90	265	125,00%	194,30%
<i>%Total bilan</i>	0%	0%	0%	-	-
Immobilisations corporelles	8 844	18 017	21 061	103,70%	16,90%
<i>%Total bilan</i>	21%	30%	25%	+9 pts	-5 pts
Immobilisations financières	236	157	157	-33,50%	0,20%
<i>%Total bilan</i>	1%	0%	0%	-1 pts	-
Ecart de conversion	7	-	-	-100,00%	N/A
<i>%Total bilan</i>	0%	NA	NA	NA	NA
<b>Actif circulant</b>	<b>32 026</b>	<b>40 806</b>	<b>62 193</b>	27,40%	52,40%
<i>%Total bilan</i>	77%	68%	73%	-5 pts	+5 pts
Stocks	14 768	14 538	19 361	-1,60%	33,20%
<i>%Total bilan</i>	35%	24%	23%	-11 pts	-1 pts
Créances de l'actif circulant	17 252	26 250	42 833	52,20%	63,20%
<i>%Total bilan</i>	41%	43%	50%	+2 pts	+7 pts
écart de conversion	5	16	-	N/A	-100,00%
<i>%Total bilan</i>	0%	0%	NA	-	NA
<b>Trésorerie - Actif</b>	<b>411</b>	<b>520</b>	<b>562</b>	26,50%	8,00%
<i>%Total bilan</i>	1%	1%	1%	-	-
<b>Total Actif</b>	<b>41 601</b>	<b>60 368</b>	<b>85 312</b>	45,10%	41,30%

Source : TRAREM

PASSIF En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
<b>Capitaux permanents</b>	<b>16 033</b>	<b>34 076</b>	<b>41 995</b>	112,50%	23,20%
<i>%Total bilan</i>	39%	56%	49%	+17 pts	-7 pts
Capitaux propres	14 200	22 888	26 726	61,20%	16,80%
<i>%Total bilan</i>	34%	38%	31%	+4 pts	-7 pts
<i>Dont</i>					
Capital social	12 000	20 000	20 000	66,70%	0,00%
Réserves	273	330	455	20,90%	37,80%
Report à nouveau	786	70	2 433	-91,10%	NS
Résultat net	1 141	2 488	3 838	118,10%	54,30%
Capitaux propres assimilés	-	-	3 204	NA	NA
<i>%Total bilan</i>	0%	0%	4%	-	+4 pts
Dettes financières	1 518	10 909	10 769	618,60%	-1,30%
<i>%Total bilan</i>	4%	18%	13%	+14 pts	-5 pts
Provisions durables pour risques	315	279	1 295	-11,40%	364,20%
<i>%Total bilan</i>	1%	0%	2%	-1 pts	+2 pts
<b>Passif circulant</b>	<b>19 429</b>	<b>20 587</b>	<b>29 744</b>	6,00%	44,50%
<i>%Total bilan</i>	47%	34%	35%	-13 pts	+1 pts
Dettes du passif circulant	19 429	20 587	29 694	6,00%	44,20%
<i>%Total bilan</i>	47%	34%	35%	-13 pts	+1 pts
Ecart de conversion passif	-	-	50	NA	NA
<i>%Total bilan</i>	0%	0%	0%	-	-
<b>Trésorerie - Passif</b>	<b>6 139</b>	<b>5 706</b>	<b>13 573</b>	-7,10%	137,90%
<i>%Total bilan</i>	15%	9%	16%	-6 pts	+7 pts
<b>Total Passif</b>	<b>41 601</b>	<b>60 368</b>	<b>85 312</b>	45,10%	41,30%

Source : TRAREM

## V.2.1 L'actif immobilisé

Le tableau suivant décrit l'évolution de l'actif immobilisé sur la période 2005-2007 :

Actif En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
<b>Immobilisations en non valeur</b>	<b>36</b>	<b>777</b>	<b>1 073</b>	<b>NS</b>	<b>38%</b>
. Frais préliminaires	0	0	49	NA	NA
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	36	777	1 024	NS	32%
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>40</b>	<b>90</b>	<b>265</b>	<b>125%</b>	<b>194%</b>
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	40	90	265	125%	193%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>8 844</b>	<b>18 017</b>	<b>21 061</b>	<b>104%</b>	<b>17%</b>
. Terrains	315	315	315	0%	0%
. Constructions	3 403	3 246	13 475	-5%	315%
. Installations techniques, matériel et outillage	3 246	3 270	4 844	1%	48%
. Matériel de transport	217	196	141	-9%	-28%
. Mobilier, matériel de bureau	304	266	369	-12%	39%
. Mat Info	184	175	460	-5%	163%
. Immobilisations corporelles en cours	0	9 721	0	NA	-100%
. Immobilisations AAI	1 176	829	1 458	-29%	76%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>236</b>	<b>157</b>	<b>157</b>	<b>-33%</b>	<b>0%</b>
. Prêts immobilisés	200	56	56	-72%	0%
. Autres titres immobilisés	36	102	102	184%	0%
<b>Ecart de conversion</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-100%</b>	<b>NA</b>
<b>Actif immobilisé</b>	<b>9 164</b>	<b>19 042</b>	<b>22 557</b>	<b>108%</b>	<b>18%</b>
Part de l'actif immobilisé dans l'actif total	22%	32%	26%	+10 pts	-6 pts

Source : TRAREM

### → Aperçu Général :

L'actif immobilisé augmente de 57% en moyenne sur la période. Il s'agit pour l'essentiel de la construction du nouveau siège de TRAREM et l'achat d'une nouvelle machine.

### Revue 2005 - 2006

L'actif immobilisé a connu une croissance de 108% passant de 9 164 KDH en 2005 à 19 042 KDH en 2006.

Cette progression de l'actif immobilisé repose essentiellement sur la hausse des immobilisations corporelles de 104%.

Elle correspond à la construction du nouveau siège de TRAREM.

Parallèlement, les immobilisations en non valeur ont aussi augmenté et s'établissent en 2006 à 777 KDH. Cette hausse reflète les honoraires des différents corps de métiers relatifs à l'extension de l'usine en 2006.

La baisse des immobilisations financières est principalement le fait de la réduction de prêts immobilisés qui diminuent de 200 KDH en 2005 à 56 KDH en 2006.

### **Revue 2006 - 2007**

L'actif immobilisé s'établit en 2007 à 22 557 KDH soit une progression de 18% par rapport à l'année précédente.

Cette progression s'explique par :

- Une augmentation nette des cessions de 3 044 KDH des immobilisations corporelles : celle-ci concerne l'achat d'une nouvelle machine de 1,4 MDH pour la production ainsi que l'augmentation d'immobilisations relatives aux AAI (Aménagement Agencement et Installation). Ces immobilisations sont liées à la rénovation du siège de TRAREM et en particulier les bureaux de la direction et s'élèvent à 1 137 KDH.
- Une hausse notable des immobilisations incorporelles dues à l'acquisition de licences du logiciel ADONIX pour un montant de 174 KDH.

## V.2.2 L'actif circulant

Actif en milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
. Matières et fournitures consommables	7 565	9 271	12 217	23%	32%
. Produits en cours	3 666	2 908	3 843	-21%	32%
. Produits finis	3 538	2 360	3 300	-33%	40%
<b>Stocks</b>	<b>14 768</b>	<b>14 538</b>	<b>19 361</b>	<b>-2%</b>	<b>33%</b>
Part dans l'actif circulant	46%	36%	31%	-10 pts	-5 pts
.Fournis.débiteurs, avances et acomptes	109	40	55	-63%	39%
.Clients et comptes rattachés	16 221	24 376	40 934	50%	68%
.Personnel	285	368	410	29%	11%
.Etat	551	1 452	1 412	163%	-3%
.Autres débiteurs	0	15	22	NA	49%
.Comptes de régularisation Actif	86	0	0	-100%	-
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>17 252</b>	<b>26 250</b>	<b>42 833</b>	<b>52%</b>	<b>63%</b>
Part dans l'actif circulant	54%	64%	69%	10 pts	4,9 pts
Ecart de conversion	5	16	0	220%	-100%
<b>Actif circulant</b>	<b>32 026</b>	<b>40 806</b>	<b>62 193</b>	<b>27%</b>	<b>52%</b>
Part dans l'actif total	77%	68%	73%	-9 pts	4,9 pts

Source : Trarem

### Aperçu général

L'actif circulant croît en moyenne de 39% entre 2005 et 2007, passant de 32,0 MDH à 62,2 MDH. Cette évolution résulte de la hausse des créances de l'actif circulant, elle-même due à une augmentation des créances clients qui ont cru en moyenne de 59% sur la période, et de la hausse des stocks notamment en 2007.

### Revue 2005-2006

L'actif circulant est passé de 32,0 à 40,8 MDH, soit une augmentation de 27%.

Cette augmentation est due essentiellement à la hausse des créances clients de 50%.

TRAREM AFRIQUE effectue à partir de 2006 une stratégie de repositionnement sur la clientèle des administrations publiques dont les délais de paiement sont plus longs. Les effets de ce recadrage commencent à se faire sentir sur les créances clients dès 2006.

Les autres créances telles que les créances fournisseurs, Etat et personnel ne représentent ne que 7% des créances totales. Ces créances sont en augmentation essentiellement du fait d'augmentation de créances dues à l'Etat.

Les créances voient leurs poids dans l'actif circulant augmenter. Celui-ci passe de 54% à 64% de 2005 à 2006 du fait de l'augmentation des créances clients.

Concernant les stocks, ils sont restés stables entre 2005 et 2006. Cette stabilité est due à une compensation de la baisse des stocks de produits en-cours et finis par une augmentation des stocks de matières premières et consommables (suivant l'évolution de l'activité).

Les stocks d'en cours et de produits finis connaissent une baisse de respectivement -21% et -33%.

La part des stocks dans l'actif circulant connaît une baisse de 46% en 2005 à 36% en 2006. Cette baisse reflète la stagnation de la valeur des stocks de 2005 à 2006 face à la hausse des créances.

### **Revue 2006-2007**

L'actif circulant est passé de 40,8 MDH à 62,2 MDH, soit une augmentation de 52%.

Cette augmentation s'explique par :

- Le niveau des stocks qui s'établit à 19 361 KDH en 2007 contre 14 538 KDH en 2006, reflétant l'augmentation de l'activité. Cette hausse s'explique également par une importante commande réalisée par la Poste en Septembre 2007 qui n'a été livrée que début 2008.
- La croissance de 68% des créances clients qui correspond à une accentuation de la tendance 2006 qui voit l'augmentation de la part des administrations dans le chiffre d'affaires.

Le montant des autres créances de l'Etat, du personnel et des fournisseurs reste stable entre 2006 et 2007.

Par ailleurs, la part de l'actif circulant dans le total bilan a augmenté de 4,9 points du fait de l'importante croissance des créances entre les deux années.

## V.2.3 Les capitaux permanents

Le tableau suivant décrit l'évolution des capitaux propres sur la période 2005-2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
Capital social	12 000	20 000	20 000	67%	0%
Réserve Légale	194	251	375	29%	50%
Autres réserves	79	79	79	0%	0%
Report à nouveau	786	70	2 433	-91%	3381%
Résultat net	1 141	2 488	3 838	118%	54%
<b>Capitaux propres</b>	<b>14 200</b>	<b>22 888</b>	<b>26 726</b>	<b>61%</b>	<b>17%</b>
<i>part dans le total bilan</i>	<i>34,1%</i>	<i>37,9%</i>	<i>31,3%</i>	<i>3,7 pts</i>	<i>- 6,5 pts</i>
Provisions réglementées Amortiss Dérogoatoires	-	-	1 686	N/A	N/A
Provisions réglementées Pour Investissements	-	-	1 518	N/A	N/A
<b>Capitaux propres assimilés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 204</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<i>part dans le total bilan</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>3,8%</i>	<i>-</i>	<i>+3,8 pts</i>
<b>Dettes financières</b>	<b>1 518</b>	<b>10 909</b>	<b>10 769</b>	<b>619%</b>	<b>-1%</b>
<i>part dans le total bilan</i>	<i>3,7%</i>	<i>18,1%</i>	<i>12,6%</i>	<i>14,4 pts</i>	<i>-5,5 pts</i>
<b>Provisions durables pour risques et charges</b>	<b>315</b>	<b>279</b>	<b>1 295</b>	<b>-11%</b>	<b>365%</b>
<i>part dans le total bilan</i>	<i>0,8%</i>	<i>0,5%</i>	<i>1,5%</i>	<i>-0,3 pts</i>	<i>1 pts</i>
<b>Capitaux permanents</b>	<b>16 033</b>	<b>34 076</b>	<b>41 995</b>	<b>113%</b>	<b>23%</b>
	<i>38,5%</i>	<i>56,5%</i>	<i>49,2%</i>	<i>18,0 pts</i>	<i>-7,3 pts</i>

Source : TRAREM

### → Aperçu Général :

Les capitaux permanents sont en hausse de 62% en moyenne entre 2005 et 2007. Cette hausse est due à l'augmentation de capital en numéraire de 6,2 MDH opérée en 2006 à laquelle s'ajoute l'impact de des résultats nets de la période, étant donné que la société n'a pas distribué de dividendes. La hausse des capitaux permanents est également due à la souscription à un prêt à hauteur de 9,9 MDH en 2006 et 1,5 MDH.

### Revue 2005 - 2006

Les capitaux permanents connaissent une hausse de 113% de 2005 à 2006. Celle-ci est due à :

- Une hausse des capitaux propres suite à l'apport en numéraire de 6,2 MDH dans le cadre de l'augmentation de capital social (+67%) et une amélioration du résultat net de 118%. L'augmentation de capital a également été faite grâce à l'intégration du report à nouveau. Les réserves légales connaissent une hausse de 29% qui correspond à l'intégration de 5% des bénéfices. En conséquence de l'augmentation

de capital, la part des capitaux propres dans le total du bilan connaît une hausse de 3,7 points entre 2005 et 2006.

- Une augmentation des dettes financières de 9,5 MDH en hausse de 619%. Cette dette a servi au financement de la construction du nouveau siège de TRAREM et à l'achat de nouvelles machines pour les ateliers. Ledit emprunt est remboursable mensuellement sur 6 ans selon le mode « principal constant » et est rémunéré à un taux d'intérêts de 6,5% hors taxes. La part des dettes à long terme dans le total bilan connaît ainsi une hausse de 14,4 points entre 2005 et 2006, passant de 3,65% à 18,07%.

Les provisions durables pour risques et charges ont baissé de 11% mais n'affectent que peu les capitaux permanents étant donné la faiblesse des montants engagés (moins de 300 KDH).

Les capitaux propres assimilés sont inexistantes sur la période.

La hausse de 17,9 points de la part des capitaux permanents dans le total du bilan observée entre 2005 et 2006 est la conséquence de l'importance des projets réalisés par TRAREM sur l'année 2006. En effet, la rénovation de son siège et l'achat de nouvelles machines a nécessité l'apport de capitaux permanents pour en assurer le financement. Ces projets sont venus en outre s'ajouter à la hausse de l'activité de TRAREM sur l'exercice 2006 qui a créé un besoin de financement (hausse du BFR) compensé par une augmentation supplémentaire de ces mêmes capitaux permanents.

### **Revue 2006 - 2007**

A fin 2007, les capitaux permanents sont de 41 995 KDH soit une augmentation de 23% par rapport à 2006. Cette augmentation s'explique par :

- Une augmentation des capitaux propres de 3,8 MDH qui est due à la hausse du résultat net de 54% et celle du report à nouveau auquel a été incorporé le résultat de l'année précédente.
- Les capitaux propres assimilés se chiffrent en 2007 à 3 204 KDH qui correspondent à la dotation de provisions réglementées. Ces provisions réglementées correspondent d'une part à des provisions d'amortissements dérogatoires pour 1 686 KDH et d'autre part à des provisions pour investissements pour 1 518 KDH. Il est à préciser que les provisions pour amortissements dérogatoires étaient comptabilisées en provisions d'exploitation au niveau du compte de résultat en contre partie de la dépréciation des immobilisations. Les provisions pour investissements de leur côté sont prises en compte dans le plan d'investissement retenu dans le cadre de l'introduction en bourse de TRAREM.
- La dotation de provisions pour risques et charges qui se chiffre à 1 295 KDH. L'augmentation de 937 KDH par rapport à l'année précédente a été provisionnée en prévision d'un litige fiscal. Ce litige fiscal faisait l'objet d'une suite judiciaire entre TRAREM et l'administration fiscale. L'affaire a été traitée en faveur de TRAREM le 19 Mars 2008. Le reliquat soit 79 KDH a été provisionné pour un contentieux social en cours.

La part des provisions réglementées dans le total du bilan s'établit en 2007 à 3,76%. Sur l'exercice 2007, la part des capitaux permanents dans le total du bilan se trouve diminuée de 7,2 points pour s'établir à 49,23%.

Cette baisse de part traduit la hausse modérée des capitaux permanents par rapport à l'activité dont le financement est assuré par un concours bancaire et du crédit bancaire à court terme.

## V.2.4 L'endettement

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net sur la période 2005 – 2007 :

Actif en milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
Autres dettes de financement	1 518	10 909	10 769	618%	-1%
Trésorerie Actif	411	520	562	26%	8%
Trésorerie Passif	6 139	5 706	13 573	-7%	138%
<b>Endettement net</b>	<b>7 246</b>	<b>16 095</b>	<b>23 780</b>	<b>122%</b>	<b>48%</b>

Source : TRAREM

### → Aperçu Général :

*L'endettement de TRAREM augmente sur la période de 81% en moyenne. Cette hausse est due à un prêt financier de 9,9 millions de Dirhams contracté en 2006 ainsi qu'à un découvert bancaire plus important.*

### Revue 2005 - 2006

La période connaît une augmentation de l'endettement de 122%.

Cette hausse relève pour l'essentiel de l'augmentation des dettes de financement de 9 108 KDH qui a servi à la construction du nouveau siège de TRAREM et à l'achat d'une nouvelle machine. L'endettement à long terme a servi parallèlement au financement du BFR.

### Revue 2006 - 2007

L'endettement est en hausse de 48% pour s'établir à 23 780 KDH en 2007.

Les autres dettes de financement restant globalement stable sur la période, l'essentiel de cette hausse est due à l'augmentation de la trésorerie du passif qui atteint 13 573 KDH, soit 138% par rapport à 2006.

Cette hausse s'explique par le ciblage en 2007 de la clientèle des administrations qui même lorsqu'elles sont actives ont des délais de paiements plus longs que ceux des autres catégories de clients, ce qui entraîne l'utilisation accrue par TRAREM de crédits d'escompte et de trésorerie pour financer ces délais.

## V.2.5 Le passif circulant

Actif en milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
. Fournisseurs et comptes rattachés	15 528	13 428	17 464	-14%	30%
. Clients créditeurs, avances et acomptes	0	1 638	1 807	NA	10%
. Personnel Rémunération due	663	166	418	-75%	151%
. Organismes sociaux et autres débiteurs	633	698	692	10%	-1%
. Etat	630	847	3 232	34%	282%
. Autres créanciers TVA	279	1 636	3 875	486%	137%
. Comptes de régularisation Passif	1 696	2 174	2 207	28%	1%
<b>Passif circulant</b>	<b>19 429</b>	<b>20 587</b>	<b>29 744</b>	<b>6%</b>	<b>44%</b>
Part dans l'actif total	47%	34%	35%	-13 pts	0,9 pts

Source : Trarem

### Aperçu général

Le passif circulant augmente en moyenne de 24% sur la période, passant de 19,4 MDH en 2005 à 29,7 MDH en 2007. Cette augmentation résulte notamment de la hausse des postes « Etat » et « Autres créanciers TVA » qui passent, respectivement, de 630 KDH et 279 KDH en 2005 à 3 232 KDH et 3 875 KDH en 2007.

### **Revue 2005-2006**

Le passif circulant a connu une légère hausse (+6%) entre 2005 et 2006. Sa part dans le total bilan a néanmoins baissé en 2006 du fait de l'augmentation des capitaux permanents suite à l'apport en numéraire de 6,2 MDH effectué en 2006 et du prêt financier obtenu la même année.

### **Revue 2006-2007**

Le passif circulant augmente de 20,5 MDH à 29,7 MDH, soit une hausse de 44%.

Cette hausse s'explique par les points suivants :

- L'augmentation des dettes fournisseurs de 30%, suite à la signature de « contrats cadres » avec les fournisseurs qui permettent un échelonnement des paiements et donc un allongement de leurs délais.
- L'augmentation des dettes envers l'Etat, notamment l'IS et la TVA, qui augmentent de 0,9 MDH à 7,1 MDH.

Malgré l'augmentation du passif circulant sur l'exercice 2007, sa part dans le total du bilan reste stable en passant de 34% à 35%. Ceci revient au fait de l'augmentation des capitaux permanents et de la trésorerie du passif sur la période.

## V.2.6 Les ratios de gestion

Le tableau des principaux ratios de gestion se présente comme suit :

En nombre de jours	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
Ratio de rotation des stocks de matières et fournitures consommables (*)	80	63	98	-21,59%	55,35%
Retraité des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	81	77	102	-4,38%	31,73%
Ratio de rotation des stocks de produits finis et en cours (**)	45	25	31	-43,92%	21,48%
Délais de paiement des fournisseurs (***)	116	65	93	-43,71%	41,83%
Délais de règlement des clients (****)	84	97	146	15,25%	50,44%

Source : TRAREM

Formules utilisées :

(\*) Stocks de matières et fournitures consommables \* 360 / Achats HT

(\*\*) Stocks de produits finis et en cours \* 360 / Chiffre d'affaires HT

(\*\*\*) Fournisseurs et comptes rattachés \* 360 / (achats TTC + Autres charges externes TTC)

(\*\*\*\*) Délais de règlement des clients = (Clients et comptes rattachés \* 360) / chiffre d'affaires TTC

Le ratio de rotation des stocks de matières et fournitures consommable diminue de 22% entre 2005 et 2006 pour augmenter de nouveau en 2007 de 55% et s'établir à 98 jours.

La diminution observée en 2006 s'explique par la production d'immobilisations fabriquées par TRAREM pour elle-même qui a contribué à l'augmentation des achats (+56%) sans pour autant élever le niveau des stocks.

Le ratio de rotation des stocks de produits finis et en cours diminue de 44% entre 2005 et 2006 et augmente de 21% en 2007 pour s'établir à 31 jours de chiffre d'affaires. La baisse de ce ratio en 2006 est due à la baisse des stocks de produits finis et en cours qui passent de 7,2 MDH à 5,3 MDH suite à des livraisons de commandes à la fin de l'année.

Les délais de paiements fournisseurs enregistrent une diminution de -44% en 2006 et passent de 116 jours à 65 jours. Les approvisionnements nécessaires à la fabrication des immobilisations produites par TRAREM pour elle-même a entraîné une hausse du montant des achats. Etant donné le caractère exceptionnel de la rénovation du siège de TRAREM et les investissements réalisés en 2006, les fournisseurs ont été payés dans des conditions avantageuses. Les dettes fournisseurs ont ainsi connu une baisse de -13.52% entre 2005 et 2006. Cette opération s'est traduite par une baisse des délais de règlement des fournisseurs. Ce délai revient à un niveau de 93 jours en 2007 en augmentation de 42%. Cette augmentation est liée au retour progressif à un niveau normal d'activité post rénovation du siège de TRAREM.

Le délai de règlement des clients augmente de 84 jours en 2005 à 97 jours en 2006 puis à 146 jours en 2007. Cette hausse s'explique par le développement de TRAREM sur le segment des administrations qui ont tendance à payer avec des délais plus longs que ceux pratiqués sur les autres segments.

## V.2.7 Equilibre financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'équilibre financier de TRAREM au cours de la période 2005-2007 :

Actif En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
Capitaux permanents	16 033	34 076	41 995	112,50%	23,20%
<i>Part dans l'actif total</i>	39%	56%	49%	17,9 pts	-7,2 pts
Actif immobilisé	9 164	19 042	22 557	107,80%	18,50%
<i>Part dans l'actif total</i>	22%	32%	26%	+10 pts	-6 pts
<b>FOND DE ROULEMENT</b>	<b>6 869</b>	<b>15 034</b>	<b>19 438</b>	<b>118,90%</b>	<b>29,30%</b>
Actif circulant	32 026	40 806	62 193	27%	52%
<i>Part dans l'actif total</i>	77%	68%	73%	-9 pts	4,9 pts
Passif circulant	19 429	20 587	29 744	6%	44%
<i>Part dans l'actif total</i>	47%	34%	35%	-13 pts	0,9 pts
<b>BFR</b>	<b>12 597</b>	<b>20 219</b>	<b>32 449</b>	<b>61%</b>	<b>60%</b>
<i>BFR / CA - jours de CA</i>	80	98	141	23%	44%
<i>FR/BFR</i>	55%	74%	60%	+20 pts	-14 pts
<b>Trésorerie nette</b>	<b>-5 728</b>	<b>-5 185</b>	<b>-13 011</b>	<b>9,50%</b>	<b>-150,90%</b>

Source : TRAREM

### → Aperçu Général :

*L'élévation des capitaux permanents par augmentation de capital, souscription aux dettes financières ou autofinancement n'arrive pas à couvrir les besoins de TRAREM en matière d'investissements et de financement de son activité et ce malgré la négociation de contrats cadres avec les fournisseurs. Ceci entraîne une dégradation de la trésorerie nette sur la période pour s'établir à - 13 011 KDH en 2007.*

### Revue 2005 - 2006

Au cours de la période 2005-2006, la trésorerie nette connaît une légère amélioration de 9,5%. En 2006, elle est de - 5 185 KDH.

La hausse du résultat net, l'augmentation de capital en numéraire et la souscription à un prêt financier contribuent à la hausse des capitaux permanents

Ces croissances sont cependant atténuées par une augmentation de 27% de l'actif circulant qui a accru le besoin en fonds de roulement.

En effet, le besoin en fonds de roulement connaît une augmentation de 61% entre 2005 et 2006 et s'établit pour cette dernière année à 20 219 KDH soit 98 jours de chiffre d'affaires.

Concernant l'année 2006, le fond roulement progresse de 119% et finance à hauteur de 74% le besoin en fond de roulement contre 55% en 2005. Cette progression est le fait de l'augmentation de capital et de la souscription au prêt financier.

## Revue 2006 - 2007

La trésorerie nette se dégrade de 151% en 2007 et le besoin en fond de roulement n'est financé pour 2007 qu'à hauteur de 60% par le fond de roulement.

En effet, alors que le fond de roulement se voit augmenté de 29%, le besoin en fonds de roulement croît de 60% sur la période. Il s'établit en 2007 à 32 449 KDH, soit 141 jours de chiffre d'affaires.

### V.2.8 Ratios financiers

Les différents indicateurs financiers de TRAREM sur la période étudiée sont les suivants :

		2005	2006	2007	Var 05/06	Var 06/07
<b>Ratios de rentabilité</b>	Rendement des capitaux propres ROE	8,0%	10,9%	14,4%	2,9 pts	3,5 pts
	Rentabilité économique ROCE	7,7%	10,1%	18,6%	2,4 pts	8,5 pts
	Rendement de l'actif	2,7%	4,1%	4,5%	1,4 pts	0,4 pts
	Rotation de l'actif	1,39	1,25	1,53	-10,1%	22,4%
<b>Ratios de solvabilité</b>	Ratio de liquidité générale	1,27	1,57	2,09	23,6%	33,1%
	Ratio de trésorerie	0,07	0,09	0,04	28,6%	-55,6%
	Effet de levier	0,11	0,48	0,41	336,4%	-14,6%
<b>Ratios de profitabilité</b>	Marge brute	2,3%	4,7%	12,2%	2,4 pts	7,5 pts
	Marge nette	2,0%	3,3%	4,6%	1,3 pts	1,3 pts

Source : TRAREM

Formules retenues pour le calcul des ratios ci-dessus :

- Rendement des capitaux propres = ROE = Résultat Net / Capitaux propres fin de période
- Rentabilité économique = ROCE = Résultat d'exploitation / (Actif immobilisé + BFR)
- Rendement de l'actif = ROA = Résultat net / total du bilan
- Rotation de l'actif = Chiffre d'affaires / (Actif immobilisé + BFR)
- Ratio de liquidité générale = Actif circulant / passif circulant
- Ratio de trésorerie = Trésorerie actif / trésorerie passif
- Ration de dettes (effet de levier) = dettes / capitaux propres
- Marge brute = Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires
- Marge nette = Résultat net / Chiffre d'affaires

Les ratios de rentabilité de TRAREM s'apprécient sur la période du fait de la hausse des résultats d'exploitation et des résultats nets.

Les ratios de liquidité ont tendance à se dégrader sur la période.

En effet le ratio de liquidité générale augmente en passant de 1,27 en 2005 à 2,09 en 2007 suggérant que TRAREM a de plus en plus besoin de capitaux pour financer son activité.

De même l'effet de levier augmente de 0,11 en 2005 à 0,41 en 2007. Ceci montre que TRAREM a de plus en plus recours à l'endettement pour se financer. Sa capacité d'endettement baisse donc proportionnellement.

Enfin, les ratios de profitabilité sont en hausse.

La marge brute passe de 2,3% en 2005 à plus de 12,2% en 2007. La marge nette passe de 2,0% en 2005 à 4,6% en 2007. Cette donnée indique que TRAREM maîtrise ses coûts de gestion.

## V.2.9 Analyse du tableau de trésorerie

Le tableau de financement sur la période 2005 – 2007 se présente comme suit :

En millier de dirhams	2005	2006	2007	Var 05 - 06	Var 06- 07
<b>Autofinancement</b>	2 251	4 564	8 833	103%	94%
Capacité d'autofinancement	2 251	4 564	8 833	103%	94%
Distribution de bénéfices	-	-	-		
<b>Cessions et réduction d'immobilisations</b>	338	619	90	83%	-85%
Cessions d'immobilisations incorporelles	-	-	-		
Cessions d'immobilisations corporelles	338	472	90	40%	-81%
Cessions d'immobilisations financières	-	-	-		
Récupérations sur créances immobilisées	-	146	-		-100%
<b>Augmentation des capitaux propres</b>	-	6 200	-		-100%
Augmentation de capital, apports	-	6 200	-		-100%
<b>Augmentation des dettes financement</b>	-	9 851	1 495	NA	-85%
<b>Total des ressources</b>	<b>2 589</b>	<b>21 234</b>	<b>10 418</b>	<b>720%</b>	<b>-51%</b>
<b>Acquisitions et augmentations d'immobilisations</b>	3 411	11 678	3 762	242%	-68%
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-	75	179		139%
Acquisition d'immobilisations corporelles	3 264	11 535	3 582	253%	-69%
Acquisition d'immobilisations financières	146	68	-	-54%	-100%
Augmentation de créances immobilisées	-	-	-		
<b>Augmentation des placements affectés au remboursement des capitaux propres</b>	-	-	-		
<b>Remboursement des dettes de financement</b>	422	460	1 635	9%	255%
<b>Emplois en non-valeur</b>	34	938	617	2653%	-34%
<b>Total des emplois</b>	<b>3 867</b>	<b>13 076</b>	<b>6 013</b>	<b>238%</b>	<b>-54%</b>
<b>Variation du BFR</b>	<b>- 900</b>	<b>7 615</b>	<b>12 230</b>	<b>946%</b>	<b>61%</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>377</b>	<b>542</b>	<b>- 7 825</b>	<b>44%</b>	<b>-1543%</b>
<b>Trésorerie début d'exercice</b>	<b>- 6 105</b>	<b>- 5 728</b>	<b>- 5 185</b>	<b>-6%</b>	<b>-9%</b>
<b>Trésorerie fin d'exercice</b>	<b>- 5 728</b>	<b>- 5 185</b>	<b>- 13 011</b>	<b>-9%</b>	<b>151%</b>

Source : TRAREM

### **→ Aperçu Général :**

*La trésorerie connaît une dégradation de 50,81% en moyenne sur la période. L'augmentation de capital effectuée en 2006 et l'autofinancement ne couvrent pas l'augmentation du BFR et les investissements en machines.*

### **Revue 2005 – 2006**

Les ressources de TRAREM augmentent de 720% entre 2005 et 2006. Cette augmentation des ressources provient :

- De la hausse de la capacité d'autofinancement de TRAREM du fait de la hausse du résultat net sur la période.
- De l'augmentation de 6,2 MDH du capital social en 2006
- De la souscription de TRAREM à un prêt de financement d'une valeur de 9,8 MDH.

Les ressources ont servi à financer la rénovation du nouveau siège de TRAREM ainsi que l'acquisition d'une nouvelle machine poinçonneuse.

Les ressources évoquées ont permis également le remboursement des dettes de financement mais aussi et surtout la hausse du BFR lié à la hausse de l'activité qui s'est chiffré à 7 615 KDH.

L'année voit au final une légère amélioration de la trésorerie de 542 KDH.

### **Revue 2006 - 2007**

L'année 2007 voit une diminution de la trésorerie de 7,8 MDH.

Cette dégradation est le fait :

- De l'augmentation du BFR qui est soutenue par une activité en hausse
- Des investissements en immobilisations avec l'acquisition de nouvelles machines.

Les ressources à la disposition de TRAREM sont constituées à hauteur de 85% de l'autofinancement, lequel a cru de 94% en 2007.

## **PARTIE VI. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT**

## 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 TRAREM.

## VI.1 Orientations stratégiques

---

### VI.1.1 Evolution potentielle des secteurs d'activité

Le secteur du mobilier présentant une corrélation avec l'évolution de l'économie marocaine, les perspectives au niveau de ce secteur sont encourageantes.

Les performances de l'économie marocaine sur les quatre dernières années, traduite par une croissance du PIB de 5% ont favorisé la création d'entreprises, facteur déterminant du secteur de mobilier de bureau.

Ainsi, le secteur du mobilier de bureau a profité de cette conjoncture en affichant une croissance soutenue de 12,6% en moyenne.

Plusieurs facteurs relatifs à l'économie marocaine et au secteur du mobilier de bureau indiquent que cette tendance se poursuivrait pour les années à venir. Il s'agit notamment des facteurs suivants :

- Les investissements importants réalisés dans le cadre des plans Azur et Emergence auraient pour effet d'améliorer l'environnement économique au Maroc et doper la croissance.
- Les activités d'offshoring qui se multiplient dans de nombreuses villes du Royaume devraient attirer de nombreuses multinationales de taille susceptibles d'installer de grandes capacités de production consommatrices en mobilier de bureau et en aménagement d'espaces professionnels, créant ainsi une demande de taille pour les entreprises du secteur.
- Le développement de certaines niches consommatrices en mobilier de bureau tels que les centres d'appels ou les agences de communication qui commencent à considérer le mobilier de bureau comme un investissement renforçant leur image et les conditions de travail de leur personnel.

Alors que les perspectives du secteur présentent de nombreux facteurs témoignant du potentiel du secteur, d'autres évolutions témoignent de l'existence de certains risques au niveau de l'exploitation.

Ces risques se matérialisent par l'augmentation sans précédent des prix des matières premières qui touche particulièrement le secteur du mobilier de bureau.

La montée des prix de l'acier peut constituer un surcoût difficilement répercutable sur le prix des produits finis. Les clients étant très sensibles à l'augmentation du prix de leur mobilier de bureau pourraient être amenés à reporter leurs achats.

Cette montée du prix des matières premières pourrait avoir des répercussions à la fois sur la rentabilité des entreprises du secteur avec la croissance de leur coûts mais également au niveau de la progression du chiffre d'affaires.

Reste enfin la diminution progressive des droits de douanes suite aux accords de libre échange signés par le Maroc et par le processus de libéralisation de son économie.

Ce facteur pourrait en effet entraîner une intensification de la concurrence avec la possibilité pour les importateurs de pouvoir écouler leurs marchandises à un prix plus attractifs et pour les entreprises étrangères de s'implanter plus facilement sur le territoire marocain.

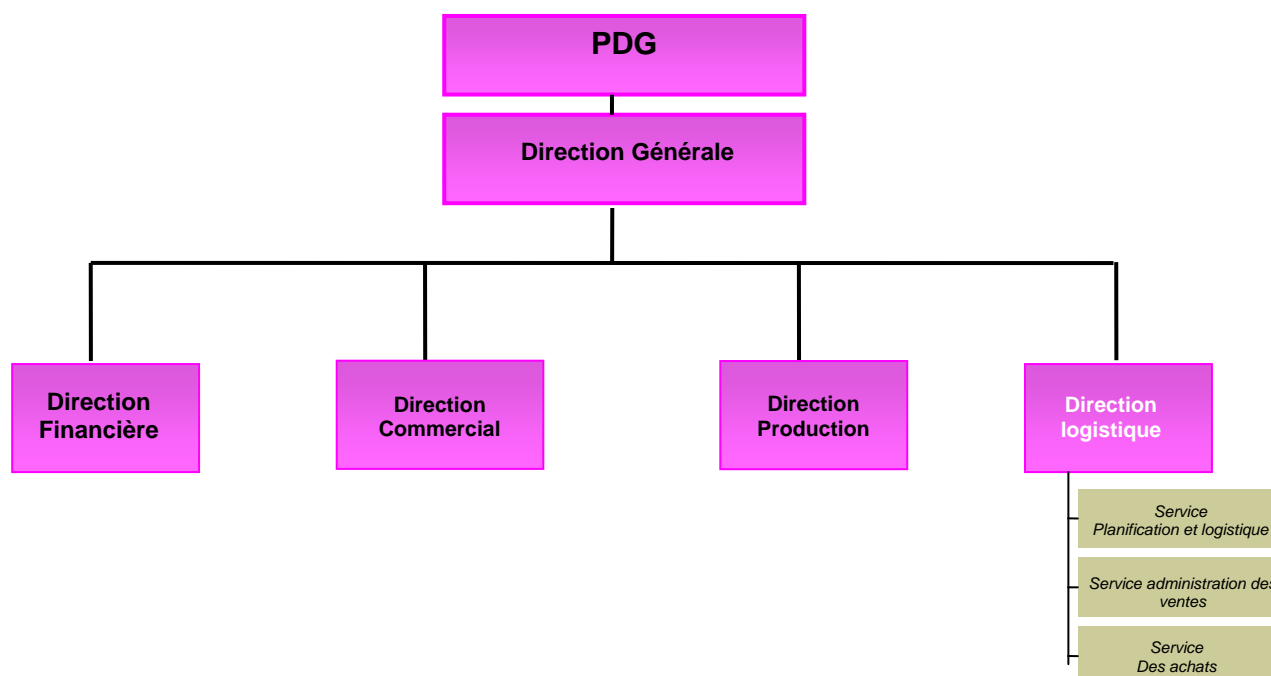
## **VI.1.2 Objectifs stratégiques de TRAREM**

Dans une optique de renforcement de sa position sur le marché du mobilier de bureau, TRAREM envisage d'adopter les mesures suivantes :

- 1) Une politique commerciale ambitieuse ayant pour but de renforcer les parts de marché de l'entreprise sur les segments clés du secteur. En effet TRAREM envisage de :
  - étendre ses efforts au niveau des administrations. L'installation à Rabat fin 2007 d'une direction régionale et d'un show room va dans le sens d'une présence plus active sur le segment des administrations.
  - adopter une politique plus agressive sur le segment des banques et des assurances pour conquérir de nouvelles parts de marché. Le segment des banques et des assurances, quoique plus difficile à pénétrer, représente toujours une part importante de la demande et présente un potentiel de croissance intéressant sur les 3 années à venir du fait de l'ouverture de nombreuses agences sur le territoire marocain (environ 300 ouvertures d'agences bancaires par an).
  - renforcer sa position sur le segment des centres d'appel en proposant une offre spécialisée de mobilier de bureau adaptée à la demande.
  - se positionner sur le segment offshoring à Casablanca et à Rabat (équipement de Casanearshore et Technopolis) en tirant profit de l'expérience acquise sur le segment des centres d'appels.
  - renforcer sa présence sur le secteur de la Grande Distribution en proposant une offre adaptée aux besoins des grandes surfaces (gondoles, rayons de magasins, etc.).
  - répondre à la demande du secteur de tourisme suite à l'ouverture de nouveaux hôtels et de résidences de type Appartements hôtels. Ceci est cependant conditionné par la disponibilité des capacités de production au sein TRAREM.
  - profiter des opportunités qui s'offrent à l'export, notamment à l'Afrique subsaharienne.
- 2) TRAREM compte étendre et améliorer sa chaîne de production. Ceci lui permettra notamment d'étendre les capacités de stockage et de production qui présentent actuellement des insuffisances. Ainsi, et suite aux conclusions d'un cabinet de consultants, un plan d'investissement a été arrêté afin d'assurer la capacité de production au moins jusqu'à 2011. Ce plan d'investissement concerne principalement ce qui suit :
  - Acquisition en 2008 d'un magasin de stockage de produits finis pour un montant de 20 MDH ;
  - Acquisition d'une plaqueuse de chant en 2009 pour l'atelier de menuiserie et d'une presse plieuse en 2010 pour l'atelier de tôlerie ;
  - Acquisition d'une nouvelle chaîne de peinture en 2009 ;
  - Acquisition de nouveaux logiciels, notamment pour la GPAO (Gestion de la Production Assistée par Ordinateur), le contrôle de gestion et le CRM (Customer Relationship Management).

- 3) Concernant le volet logistique, Trarem prévoit des investissements étalés sur la période et qui concernent notamment l'acquisition de 2 camions et d'une voiture pour le service après vente.
- 4) De manière transversale, et afin d'améliorer la qualité du service proposé aux clients, une organisation cible est prévue et est axée autour des actions suivantes :
  - La création d'une direction logistique qui centralisera tous les aspects ayant trait à la manutention / logistique. Il s'agit de la gestion des commandes qui est actuellement assurée par direction commerciale, la gestion des approvisionnements actuellement sous la responsabilité du service des achats et la gestion de la livraison sous la responsabilité de la production.
  - La mise en place d'un service marketing structuré et dépendant de la direction commerciale afin d'assurer la veille concurrentielle et d'adapter l'offre aux évolutions du marché.

### Organisation cible pour 2010



Source : Trarem

- 5) Concernant la recherche et développement, TRAREM entend continuer son effort de modernisation qui passe par le raffermissement des liens avec les partenaires afin d'être bénéficiaire de leur savoir faire. L'effort de R&D passera également par la consolidation du service qualité mis en place fin 2006. Les statistiques réalisées par ce service seront désormais exploitables afin de permettre l'amélioration des processus de fabrication ainsi que la qualité des produits.
- 6) Concernant la politique de gestion des ressources humaines, TRAREM compte assurer un climat de travail serein et motivant à ses employés en maintenant le système de primes mis en place. TRAREM compte maintenir également sa politique sociale avec des primes et des avantages lors des différentes fêtes religieuses et événements annuels (jour de l'an, vacances estivales...). Elle envisage d'étendre les plans de carrières à l'ensemble de son personnel afin de rationaliser les évolutions de chacun dans l'entreprise.

## VI.1.3 Présentation des principales hypothèses du business plan

Le business plan 2008-2011 a été élaboré sur la base des principales hypothèses résumées ci-dessous :

### ▪ Hypothèses d'évolution des marchés cibles de TRAREM

L'évolution potentielle des marchés cibles de TRAREM « Domaines d'Activités Stratégiques (DAS) » a été estimée par la direction commerciale de la société.

Il est à noter que pour plus de clarté, la segmentation retenue pour projeter le chiffre d'affaires est plus fine que celle historiquement considérée par la société (cf. IV – 4.3.3 Structure de l'activité).

Le potentiel du chiffre d'affaires des marchés cibles de TRAREM à horizon 2011 se décline ainsi comme suit :

En milliers de dirhams	2008	2009	2010	2011	TCAM
Grandes Entreprises	55 000	66 000	79 200	95 040	20%
Administrations	250 000	300 000	360 000	432 000	20%
Banques/Assurances/Télécoms	189 600	189 600	189 600	132 720	-11%
Hôtellerie	150 000	175 000	204 167	238 194	17%
Offshoring	39 313	69 913	54 613	59 288	15%
Export <sup>(*)</sup>	0	0	0	0	
PMI	50 000	60 000	72 000	86 400	20%
PMS	100 000	120 000	144 000	172 800	20%
Centres d'appels	25 000	35 000	35 000	35 000	12%
Distribution	20 000	24 000	28 800	34 560	20%
<b>Total chiffre d'affaires du secteur</b>	<b>878 913</b>	<b>1 039 513</b>	<b>1 167 379</b>	<b>1 286 002</b>	<b>14%</b>

Source TRAREM

(\*) Il a été retenu un chiffre d'affaires à l'export nul. En effet, la demande restant forte sur le marché national pour les années à venir, TRAREM n'a pas retenu de plan stratégique pour son développement à l'international et pourra réaliser des ventes à l'étranger uniquement si les conditions et les opportunités de marché le permettent.

Les projections de chiffre d'affaires pour le secteur du mobilier de bureau ont été établies suivant les hypothèses de travail suivantes :

- Une croissance de 20% par an a été retenue pour les segments des grands comptes, PME-PMI.
- Pour ce qui est de l'offshoring, il est prévu que ce segment progresse de 15% en moyenne de 2008 à 2011. Cette croissance repose sur l'équipement des complexes Casanearshore et Technopolis dans lesquels les entreprises démarreront leurs activités à partir de 2008 et 2011.
- Une croissance de 20% par an a également été retenue pour le segment des administrations entre 2008 et 2011. Celles-ci connaissent un cycle de renouvellement de leur espace de travail. Cette tendance commençait déjà à être perceptible au cours des années 2006 et 2007.

- Pour le segment des banques et des assurances, ce segment se maintiendra durant les 3 premières années 2008, 2009 et 2010. A cet effet, les projections sont d'environ 300 agences bancaires par an toutes banques confondues. Il est prévu en revanche que ce marché se rétracte en 2011 suite à une diminution des ouvertures d'agences bancaires sur cette année.
- Pour les segments de la Grande Distribution et de l'hôtellerie, il est prévu des croissances, respectivement, de 20% et de 17% par an entre 2008 et 2011, corrélées au rythme d'ouverture de nouvelles enseignes.
- Pour ce qui de la niche des centres d'appels, le chiffre d'affaire du secteur est projeté arriver à maturité dès 2009. il se stabilise à 35 MDH par an à partir de 2009.

### Hypothèses de parts de marché

Les hypothèses retenues pour l'évolution des parts de marché de TRAREM par DAS se présentent comme suit :

Parts de marché	2008	2009	2010	2011
Grandes Entreprises	50,00%	50,00%	55,00%	55,00%
Administrations	8,50%	8,50%	9,50%	10,20%
Banques/Assurances/Télécoms	6,90%	6,90%	10,00%	15,00%
Hôtellerie	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
Offshoring	20,00%	20,00%	30,00%	45,00%
Export	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
PMI	15,00%	15,00%	15,00%	18,00%
PMS	15,00%	15,60%	18,40%	20,00%
Centres d'appels	50,00%	50,00%	50,00%	50,00%
Grande Distribution	15,30%	17,50%	18,00%	18,00%

Source : TRAREM

Sur la base des tendances observées au niveau des parts de marché de TRAREM sur les deux dernières années, il a été prévu une consolidation de ces parts de marché sur l'horizon explicite du business plan, notamment en ce qui concerne les segments « offshoring », « banques, assurance et télécoms » et « administrations ».

#### ▪ Hypothèses de marges brutes

Les marges brutes retenues ont été considérées constantes sur l'horizon du business plan. Cette hypothèse reste cependant conservatrice, étant donné que TRAREM bénéficierait d'économies structurelles suite à l'extension de ses capacités (contrats fournisseurs plus intéressants, plus d'efficacité dans les outils de production, etc.)

Ainsi, les hypothèses de marges brutes retenues sont :

- Taux de marge brute sur ventes en l'état<sup>18</sup> : 43%
- Taux de marge brute sur ventes de biens et services produits<sup>19</sup> : 50,5%

<sup>18</sup> Marge brute sur ventes en l'état / Chiffre d'affaires « ventes de marchandises en l'état »

<sup>19</sup> Marge brute sur ventes de biens et services / CA « ventes de biens et services produits »

### ▪ **Hypothèses de financement**

Le financement des besoins de TRAREM sur la période du business plan s'effectuera essentiellement à travers un mix d'augmentation de capital (43 MDH, représentant 35% des besoins) et d'autofinancement (76 MDH, représentant 64% des besoins). Les 1% restants sont financés par emprunt bancaire (1,8 MDH, représentant le dernier tirage de la ligne de crédit de 12 MDH contractée en 2006 pour la construction de l'extension de l'usine).

### ▪ **Hypothèses de BFR**

Les besoins en fonds de roulement prévisionnels seront basés sur les délais normatifs suivants :

- Délais de paiement clients : 140 jours
- Délais de paiement fournisseurs : 93 jours
- Délais de rotations des stocks de matières premières : 98 jours
- Délais de rotations des stocks de produits finis : 31 jours

### ▪ **Hypothèses de distribution de dividendes**

Le taux de distribution de dividendes s'élève à 95% sur la période 2009-2011. En revanche il n'a pas été prévu de distribution de dividendes en 2008 relative à l'exercice 2007.

Cette hypothèse ne constitue pas une stratégie de distribution future pour TRAREM mais a été prise en considération dans l'élaboration du plan prévisionnel de trésorerie afin d'en neutraliser l'impact sur les besoin en trésorerie.

## VI.2 Business plan de TRAREM

### VI.2.1 Compte de résultat prévisionnel

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
+ Ventes de marchandises en l'état	5 509	8 987	11 242	14 389	17 987	34,4%
- Achats revendus de marchandises	3 133	5 123	6 408	8 202	10 252	34,5%
<b>= Marge brute sur ventes en l'état</b>	<b>2 376</b>	<b>3 865</b>	<b>4 834</b>	<b>6 187</b>	<b>7 734</b>	<b>34,3%</b>
+ Ventes de biens et services produits	78 602	101 013	126 349	161 727	202 159	26,6%
<i>Chiffres d'affaires</i>	<i>84 110</i>	<i>110 000</i>	<i>137 591</i>	<i>176 116</i>	<i>220 145</i>	<i>27,2%</i>
+ Variation stocks de produits	1 875	-	-	-	-	NA
+ Immo. produites par l'Ent. pour elle-même	1 671	-	-	-	-	NA
<b>+ Production de l'exercice</b>	<b>82 148</b>	<b>101 013</b>	<b>126 349</b>	<b>161 727</b>	<b>202 159</b>	<b>25,2%</b>
- Achats consom. de matières et four.	41 782	50 016	62 561	80 078	100 098	24,4%
- Autres charges externes	11 484	12 604	13 151	13 753	14 361	5,7%
<b>- Consommation de l'exercice</b>	<b>53 266</b>	<b>62 620</b>	<b>75 712</b>	<b>93 832</b>	<b>114 459</b>	<b>21,1%</b>
<b>= Valeur ajoutée</b>	<b>31 257</b>	<b>42 257</b>	<b>55 471</b>	<b>74 083</b>	<b>95 434</b>	<b>32,2%</b>
<i>VA / CA</i>	<i>37,16%</i>	<i>38,42%</i>	<i>40,32%</i>	<i>42,06%</i>	<i>43,35%</i>	
- Impôts et taxes	284	284	426	639	959	35,5%
- Charges de personnel	17 635	22 664	25 261	27 537	29 261	13,5%
<b>= EBE</b>	<b>13 338</b>	<b>19 309</b>	<b>29 784</b>	<b>45 907</b>	<b>65 213</b>	<b>48,7%</b>
<i>EBE / CA</i>	<i>15,86%</i>	<i>17,55%</i>	<i>21,65%</i>	<i>26,07%</i>	<i>29,62%</i>	
+ Reprises d'exploitation	141	-	-	-	-	NA
- Dotations d'exploitation	3 233	4 487	6 322	6 441	6 349	18,4%
<b>= REX</b>	<b>10 246</b>	<b>14 822</b>	<b>23 462</b>	<b>39 465</b>	<b>58 865</b>	<b>54,8%</b>
<i>REX / CA</i>	<i>12,18%</i>	<i>13,47%</i>	<i>17,05%</i>	<i>22,41%</i>	<i>26,74%</i>	
<b>+ Résultat financier</b>	<b>-805</b>	<b>-969</b>	<b>-662</b>	<b>-514</b>	<b>-348</b>	<b>NA</b>
<b>= Résultat courant</b>	<b>9 441</b>	<b>13 853</b>	<b>22 800</b>	<b>38 951</b>	<b>58 516</b>	<b>57,8%</b>
<b>+ Résultat non courant</b>	<b>-2 857</b>	<b>-434</b>	<b>-2 438</b>	<b>-1 067</b>	<b>-263</b>	<b>NA</b>
- Impôts sur les résultats	2 746	4 157	3 563	6 630	10 194	38,8%
<b>= Résultat net</b>	<b>3 838</b>	<b>9 262</b>	<b>16 799</b>	<b>31 255</b>	<b>48 059</b>	<b>88,1%</b>
<i>RN / CA</i>	<i>4,56%</i>	<i>8,42%</i>	<i>12,21%</i>	<i>17,75%</i>	<i>21,83%</i>	

Source : TRAREM et retraitements de Upline Corporate Finance

## VI.2.2 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires prévisionnel de TRAREM se présente de la manière suivante sur la période 2007 – 2011<sup>P</sup> :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
+ Ventes de marchandises en l'état	5 509	8 987	11 242	14 389	17 987	34,4%
- Achats revendus de marchandises	3 133	5 123	6 408	8 202	10 252	34,5%
<b>= Marge brute sur ventes en l'état</b>	<b>2 376</b>	<b>3 865</b>	<b>4 834</b>	<b>6 187</b>	<b>7 734</b>	<b>34,3%</b>
+ Ventes de biens et services produits	78 602	101 013	126 349	161 727	202 159	26,6%
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>84 110</b>	<b>110 000</b>	<b>137 591</b>	<b>176 116</b>	<b>220 145</b>	<b>27,2%</b>

Source : TRAREM et retraitements de Upline Corporate Finance

Sur les 4 années à venir, il est prévu que le chiffre d'affaires s'accroisse de 27,2% en moyenne, sur-performant la croissance moyenne du secteur (+14%), principalement grâce à l'acquisition de nouvelles parts de marché.

Il a été retenu une hausse globale du marché du mobilier de bureau de 13% en moyenne entre 2007 à 2011<sup>P</sup> pour s'établir in fine à 1 286 MDH. Ceci correspond au taux de croissance annuel moyen du marché du mobilier de bureau sur les 4 dernières années (cf. Présentation du marché).

Cette part de marché a été déterminée de façon à tenir compte des évolutions majeures prévisionnelles du marché ainsi que des changements internes à TRAREM.

Considérant l'évolution du chiffre d'affaires du secteur ainsi que les parts de marché cibles par DAS, le chiffre d'affaires prévisionnel de TRAREM par DAS se présente de la manière suivante sur la période 2007 – 2011<sup>P</sup> :

En milliers de dirhams	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 08-11
Grandes Entreprises	27 500	33 000	43 560	52 272	23,9%
Administrations	21 250	25 500	34 200	43 880	27,3%
Banques/Assurances/Télécoms	13 070	13 070	18 960	19 908	15,1%
Hôtellerie	2 250	2 625	3 063	3 573	16,7%
Offshoring	7 863	13 983	16 384	26 679	50,3%
Export	0	0	0	0	
PMI	7 500	9 000	10 800	15 552	27,5%
PMS	15 000	18 713	26 466	34 560	32,1%
Centres d'appels	12 500	17 500	17 500	17 500	11,9%
Grande Distribution	3 068	4 200	5 184	6 221	26,6%
<b>Total chiffre d'affaires</b>	<b>110 005</b>	<b>137 610</b>	<b>176 146</b>	<b>220 329</b>	<b>26,0%</b>

- Le chiffre d'affaires du segment des Grands Comptes est projeté progresser de 24% en moyenne sur la période principalement tiré par le marché. Toutefois TRAREM compte renforcer sa position actuelle (50% de parts de marché) en passant à une position de leader avec 55% à horizon 2010<sup>P</sup>.

- L'effort qu'a entrepris TRAREM sur le segment des administrations se poursuivra sur la période du plan. Ceci se traduira par une croissance du chiffre d'affaires sur ce segment de 28% en moyenne par an.
- TRAREM envisage également d'être plus présente sur le segment des banques et des assurances, ce qui se traduira par un accroissement de sa part de marché et par une progression du chiffre d'affaires de 15% en moyenne par an et ce malgré une baisse du potentiel de marché en 2011<sup>P</sup>.
- Sur la période du business plan, TRAREM compte consolider ses positions sur le segment de l'Offshoring et atteindre une part de marché de 45% en 2011<sup>P</sup> lui permettant de réaliser un chiffre d'affaires de 26.7 MDH.
- Sur le segment des PMI ainsi que les PMS, le chiffre d'affaires projeté par TRAREM progresserait de respectivement 28% et 32% en moyenne par an. Cette progression entraînée par l'acquisition de nouvelles parts de marché ainsi que le développement du potentiel de ce dernier.
- La progression du chiffre d'affaires du segment des centres d'appels est entraînée par la croissance du secteur où TRAREM envisage de maintenir sa part de marché à 50%.
- L'activité Grande Distribution de TRAREM est projetée croître de manière significative. Cette progression est le résultat conjugué d'une croissance du marché au TCAM de 20% et de la position de TRAREM sur ce DAS à 18% de part de marché en 2011<sup>P</sup>.

## VI.2.3 Valeur ajoutée prévisionnelle

La valeur ajoutée prévisionnelle de TRAREM se présente de la manière suivante sur la période 2008<sup>E</sup> – 2011<sup>P</sup> :

En milliers de dirhams	2007	2008E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
+ Ventes de marchandises en l'état	5 509	8 987	11 242	14 389	17 987	34,4%
- Achats revendus de marchandises	3 133	5 123	6 408	8 202	10 252	34,5%
<b>= Marge brute sur ventes en l'état</b>	<b>2 376</b>	<b>3 865</b>	<b>4 834</b>	<b>6 187</b>	<b>7 734</b>	<b>34,3%</b>
+ Ventes de biens et services produits	78 602	101 013	126 349	161 727	202 159	26,6%
+ Variation stocks de produits	1 875	-	-	-	-	NA
+ Immo. prod. par l'Ent. pour elle-même	1 671	-	-	-	-	NA
<b>+ Production de l'exercice</b>	<b>82 148</b>	<b>101 013</b>	<b>126 349</b>	<b>161 727</b>	<b>202 159</b>	<b>25,2%</b>
- Achats cons. de matières et fourni.	41 782	50 016	62 561	80 078	100 098	24,4%
- Autres charges externes	11 484	12 604	13 151	13 753	14 361	5,7%
<b>- Consommation de l'exercice</b>	<b>53 266</b>	<b>62 620</b>	<b>75 712</b>	<b>93 832</b>	<b>114 459</b>	<b>21,1%</b>
<b>= Valeur ajoutée</b>	<b>31 257</b>	<b>42 257</b>	<b>55 471</b>	<b>74 083</b>	<b>95 434</b>	<b>32,2%</b>
	VA / CA	37,16%	38,42%	40,32%	42,06%	43,35%

Source : TRAREM et retraitements de Upline Corporate Finance

Le chiffre d'affaires « ventes de biens et services produits » représente 91,8% du chiffre d'affaires sur la période 2008<sup>E</sup> – 2011<sup>P</sup>. Aucune immobilisation produite par l'entreprise pour elle-même n'ayant été prévue dans le business plan, étant donné que TRAREM vient de réaménager son siège et renouveler son propre mobilier.

En ce qui concerne la consommation, elle enregistrera une hausse moyenne de 21,1% sur la période du business plan. Cette hausse est corrélée à l'augmentation du chiffre d'affaires sur la même période. Par ailleurs, cette hausse ne tient pas compte des ajustements de prix de matières premières.

Dans le cas où les prix des intrants connaîtraient une augmentation significative, TRAREM impacterait le surcoût sur les prix de vente.

Le taux de marge sur achats consommés de matières et fournitures a été maintenu constant entre 2008<sup>E</sup> et 2011<sup>P</sup> et s'établit à 50,5%. Ce taux de marge a été estimé sur la base du taux réel tel qu'il ressort d'un reporting au 31 mai 2008. En 2007, ledit taux de marge sur achats consommés s'est établi à 49,0%<sup>20</sup> en raison de la prépondérance des achats en aciers dans le total des achats consommés et la flambée des cours de cet intrant.

<sup>20</sup> Taux retraité des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.

Ainsi, la part de chaque élément dans le total des achats consommés sur la période du business plan a été maintenue stable et se présente comme suite :

Ventilation des achats consommés	Part dans le total des achats consommés (2008-2011)
Aciers	23,8%
Bois	13,1%
Tapisserie	36,6%
Cloisons	10,0%
Achats non stockés	9,3%
Autres achats	7,2%
<b>Total achats consommés</b>	<b>100,0%</b>

Source : TRAREM

Les autres charges externes connaissent une hausse annuelle moyenne sur la période de 5,7%. Cette hausse est due essentiellement à l'augmentation des charges de personnel intérimaire.

La ventilation des autres charges externes se présente ainsi comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11	
Locations et charges locatives	903	1 299	1 299	1 299	1 299	9,5%	
Redevances de crédit-bail	1 373	1 123	873	623	373	-27,8%	
Entretien et réparation	867	900	900	900	900	0,9%	
Primes d'assurances	118	118	118	118	118	0,0%	
Rémunérations d'intermédiaires	3 419	4 999	5 320	5 591	5 813	14,2%	
Brevets, marques, droits	78	78	78	78	78	0,0%	
Transports	204	187	234	299	374	16,4%	
Déplacements, missions et réceptions	819	900	1 128	1 444	1 805	21,8%	
Autres	3 702	3 000	3 200	3 400	3 600	-0,7%	
<b>Autres charges externes</b>	<b>11 484</b>	<b>12 604</b>	<b>13 151</b>	<b>13 753</b>	<b>14 361</b>	<b>5,7%</b>	
	% CA	13,7%	11,5%	9,6%	7,8%	6,5%	NA

Source : TRAREM et retraitements de Upline Corporate Finance

Le poste « Locations et charges locatives » a été revu à la hausse pour tenir compte de l'ajustement du prix de loyer facturé par la société Barracuda.

Les redevances de crédit-bail s'inscrivent en baisse sur la période du business plan eu égard à l'hypothèse d'abandonner ce mode de financement. En effet, le business plan de la société prévoit un financement des achats de matériel par fonds propres uniquement.

Le poste « Entretien et réparation » a été maintenu constant à 900 KDH en dépit de l'extension des capacités, en considérant que le nouveau matériel et outillage ne nécessiterait pas beaucoup d'entretien, au moins sur les 3 prochaines années.

Le poste « Primes d'assurance » a été maintenu également constant (118 KDH).

Le poste « Autres » regroupe essentiellement les frais de marketing et communication. Ces derniers se sont élevés à près de 2,1 MDH en 2007. Ainsi, sur les années qui suivent (2009<sup>P</sup>-2011<sup>P</sup>), une hypothèse d'augmentation annuelle de 200 KDH a été retenue.

Au final, la valeur ajoutée ressortirait à 95,4 MDH à horizon 2011<sup>P</sup>, soit un taux de croissance annuel moyen de +32% depuis 2007. Le taux de valeur ajoutée serait en amélioration, passant de 37% en 2007 à 43% en 2011<sup>P</sup>. Ceci s'explique par la maîtrise de la croissance des charges fixes, notamment, des autres charges externes dont le pourcentage par rapport au chiffre d'affaires passerait de 13,7% à 6,5% entre 2007 et 2011<sup>P</sup>.

## VI.2.4 Excédent Brut d'exploitation prévisionnel

L'excédent brut d'exploitation prévisionnel de TRAREM se présente de la manière suivante sur la période 2008<sup>E</sup> – 2011<sup>P</sup> :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
<b>Valeur ajoutée</b>	<b><u>31 257</u></b>	<b><u>42 257</u></b>	<b><u>55 471</u></b>	<b><u>74 083</u></b>	<b><u>95 434</u></b>	<b><u>32,2%</u></b>
Impôts et taxes	284	284	426	639	959	35,5%
Charges de personnel	17 635	22 664	25 261	27 537	29 261	13,5%
<b>Excédent Brut d'Exploitation EBE</b>	<b><u>13 338</u></b>	<b><u>19 309</u></b>	<b><u>29 784</u></b>	<b><u>45 907</u></b>	<b><u>65 213</u></b>	<b><u>48,7%</u></b>
<i>EBE / CA</i>	<i>15,86%</i>	<i>17,55%</i>	<i>21,65%</i>	<i>26,07%</i>	<i>29,62%</i>	

Source : TRAREM et retraitements de Upline Corporate Finance

Les prévisions des impôts et taxes ont été basées sur un taux d'augmentation constant de +50% à partir de 2009<sup>P</sup>.

Les charges de personnel croîtraient au taux annuel moyen de 13,5% entre 2007 et 2011<sup>P</sup>. Elles passeraient de 17,6 KDH à 29,3 KDH sur cette même période. Cette augmentation s'explique essentiellement par le programme de recrutement prévu par TRAREM pour accompagner le développement de ses capacités. Ainsi, on prévoit le recrutement de 105 personnes supplémentaires à horizon 2011<sup>P</sup>, dont 95 seront dédiés à la production, 6 au support (informatique, logistique, etc.) et 4 au commercial. En sus de cette masse salariale additionnelle, il a été retenu, comme hypothèse, une augmentation annuelle moyenne des salaires existant de +3%. Cette augmentation tient compte des différentes primes accordées aux salariés dans le sens où ces primes sont déjà incluses dans la masse salariale historique.

Sous l'effet conjugué des éléments cités ci-dessus, l'excédent brut d'exploitation évoluerait pour atteindre 65,2 MDH à horizon 2011<sup>P</sup>, contre 13,3 MDH en 2007, soit un TCAM de 48,7% sur la même période. Le taux de marge d'EBE s'établira à 29,6% en 2011<sup>P</sup> contre 15,9% en 2007.

## VI.2.5 Résultat d'exploitation prévisionnel

Le résultat d'exploitation prévisionnel de TRAREM se présente de la manière suivante sur la période 2008<sup>E</sup> – 2011<sup>P</sup> :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
<b>Excédent Brut d'Exploitation EBE</b>	<b><u>13 338</u></b>	<b><u>19 309</u></b>	<b><u>29 784</u></b>	<b><u>45 907</u></b>	<b><u>65 213</u></b>	<b><u>48,7%</u></b>
Autres produits d'exploitation	141	-	-	-	-	NA
Dotation d'exploitation	3 233	4 487	6 322	6 441	6 349	18,4%
<b>Résultat d'Exploitation REX</b>	<b><u>10 246</u></b>	<b><u>14 822</u></b>	<b><u>23 462</u></b>	<b><u>39 465</u></b>	<b><u>58 865</u></b>	<b><u>54,8%</u></b>
<i>REX / CA</i>	12,18%	13,47%	17,05%	22,41%	26,74%	

Source TRAREM

Le projet d'extension des capacités impliquerait un investissement global de 36 MDH sur la période 2008<sup>E</sup>-2011<sup>P</sup>. S'ajoute à cela, le déboursement par TRAREM en 2008<sup>E</sup> des frais relatifs à l'opération d'introduction en bourse (3,7 MDH) ainsi les frais relatifs à la mission de conseil engagée par la société pour l'optimisation du processus de production (1,4 MDH).

De ce fait, les dotations d'exploitation connaîtraient une hausse annuelle moyenne de +18,4% entre 2007 et 2011<sup>P</sup>, passant de 3,2 MDH à 6,3 MDH sur la période.

Afin de tenir compte d'éventuels risques d'exploitation sur la période 2008<sup>E</sup>-2011<sup>P</sup>, il a été intégré, annuellement, aux dotations d'exploitation, un montant fixe de 723 KDH relatif aux dotations d'exploitation pour provisions. Ce montant a été estimé sur la base de la moyenne historique sur la période 2005-2007.

Le tableau suivant détaille la ventilation des dotations d'exploitation :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
D.E. pour Amortissements	1 936	3 764	5 599	5 718	5 626	30,6%
<i>D.E.A. Immo. En non valeur</i>	321	836	1 349	1 342	1 154	37,7%
<i>D.E.A. Immo. Incorporelles</i>	48	66	51	40	39	-5,3%
<i>D.E.A. Immo. Corporelles</i>	1 567	2 862	4 199	4 336	4 433	29,7%
D.E. pour provisions	1 297	723	723	723	723	-13,6%
<b>Dotations d'exploitation</b>	<b>3 233</b>	<b>4 487</b>	<b>6 322</b>	<b>6 441</b>	<b>6 349</b>	<b>18,4%</b>
<i>% CA</i>	3,8%	4,1%	4,6%	3,7%	2,9%	

Source : TRAREM

Le résultat d'exploitation augmenterait de 10,2 MDH en 2007 à 58,9 MDH en 2011<sup>P</sup>, soit une croissance annuelle moyenne de 55% sur la période.

Suite à une hausse plus prononcée de l'EBE que celle des dotations d'exploitation, le taux de marge d'exploitation évoluerait de 12,2% en 2007 à 26,7% en 2011<sup>P</sup>.

## VI.2.6 Résultat financier prévisionnel

Le résultat financier de TRAREM sur la période 2007-2011 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
Produits financiers	31	46	0	18	42	7,81%
Charges financières	834	1 015	662	532	390	-17,31%
<b>Résultat financier</b>	<b>-805</b>	<b>-969</b>	<b>-662</b>	<b>-514</b>	<b>-348</b>	<b>NA</b>

Source : TRAREM

TRAREM continuerait à afficher un résultat financier négatif sur la période du business plan, passant de -805 KDH en 2007 à -348 KDH en 2011<sup>P</sup>.

Les produits financiers sont calculés sur la base d'une moyenne de placements des excédents de trésorerie en DAT à 3 mois.

Les charges financières sont constituées essentiellement des intérêts sur la dette moyen et long terme (ligne de crédit de 12 MDH) contractée par la société ainsi que les agios sur facilités de caisse.

## VI.2.7 Résultat non courant prévisionnel

Le résultat non courant de TRAREM sur la période 2007-2011<sup>P</sup> se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
Produits non courants	291	303	300	486	564	18,0%
Charges non courantes	3 147	737	2 738	1 553	827	-28,4%
<b>Résultat non courant</b>	<b>-2 857</b>	<b>-434</b>	<b>-2 438</b>	<b>-1 067</b>	<b>-263</b>	<b>NA</b>

Source : TRAREM

Le résultat non courant étant difficilement projetable, il n'est constitué sur la période prévisionnelle que des éléments non courants relatifs aux amortissements dérogatoires. Ainsi pour toute la période du business plan, le résultat non courant est formé par le solde entre les reprises non courantes et les dotations non courantes sur amortissements dérogatoires.

## VI.2.8 Résultat net prévisionnel

Le résultat net de TRAREM sur la période 2007-2011<sup>P</sup> se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>6 585</b>	<b>13 418</b>	<b>20 362</b>	<b>37 885</b>	<b>58 253</b>	<b>72,5%</b>
Impôts sur les sociétés	2 746	4 157	3 563	6 630	10 194	38,8%
<b>Résultat net</b>	<b>3 838</b>	<b>9 262</b>	<b>16 799</b>	<b>31 255</b>	<b>48 059</b>	<b>88,1%</b>
<i>RN / CA</i>	<i>4,56%</i>	<i>8,42%</i>	<i>12,21%</i>	<i>17,75%</i>	<i>21,83%</i>	

Source : TRAREM

Le résultat avant impôts évoluerait au rythme de l'activité. Il passerait de 6,6 MDH en 2007 à 58,3 MDH, soit un TCAM de +72,5%.

L'impôt sur les sociétés connaîtrait une augmentation pour atteindre 10,2 MDH à horizon 2011<sup>P</sup>. Le taux d'impôt sur les sociétés retenu est de 30% en 2008<sup>E</sup> et 17,5% entre 2009<sup>P</sup> et 2011<sup>P</sup>. Ce dernier taux est retenu suite à l'abattement fiscal accordé à l'occasion de l'introduction en bourse par augmentation de capital.

Le résultat net évoluerait ainsi pour atteindre à terme 48,1 MDH. Le taux de marge nette passerait de 4,6% en 2007 à 21,8% en 2011<sup>P</sup> sous l'effet conjugué d'amélioration du taux de marge opérationnelle et de la maîtrise des charges financières et non courantes.

## VI.2.9 Bilan prévisionnel

Les bilans prévisionnels de TRAREM se présentent de la manière suivante sur la période 2007 – 2011<sup>P</sup> :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
<b>Actif immobilisé net</b>	<b>22 557</b>	<b>46 963</b>	<b>51 392</b>	<b>47 258</b>	<b>43 193</b>	<b>17,6%</b>
Immo. en Non valeurs	1 073	5 392	4 043	2 701	1 546	9,6%
Immo. Incorporelles	265	199	148	108	69	-28,6%
Immo. Corporelles	21 061	41 215	47 044	44 293	41 420	18,4%
Immo. Financières	157	157	157	157	157	0,0%
Ecart de Conversion- Actif	-	-	-	-	-	-
<b>Actif circulant</b>	<b>62 193</b>	<b>77 955</b>	<b>97 420</b>	<b>124 593</b>	<b>155 646</b>	<b>25,8%</b>
Stocks	19 361	24 340	30 445	38 970	48 713	25,9%
Clients	40 934	51 333	64 209	82 188	102 735	25,9%
Autres débiteurs	1 899	2 281	2 765	3 436	4 199	21,9%
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>562</b>	<b>6 112</b>	<b>-</b>	<b>2 391</b>	<b>5 554</b>	<b>77,3%</b>
<b>Total Actif</b>	<b>85 312</b>	<b>131 029</b>	<b>148 812</b>	<b>174 242</b>	<b>204 393</b>	<b>24,4%</b>

Source : TRAREM et Upline Corporate Finance

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
<b>Financement permanent</b>	<b>41 995</b>	<b>93 993</b>	<b>102 501</b>	<b>116 935</b>	<b>133 635</b>	<b>33,6%</b>
Capitaux propres	26 726	80 506	88 506	103 802	122 169	46,2%
Capitaux propres assimilés	3 204	2 120	4 558	5 625	5 888	16,4%
<i>Provisions Amortiss. Dérogat.</i>	1 686	2 120	4 558	5 625	5 888	36,7%
<i>Provisions Investissement</i>	1 518	-	-	-	-	-100,0%
Dettes de financement	10 769	10 000	8 000	6 000	4 000	-21,9%
Provisions durables pour R&C	1 295	1 366	1 437	1 507	1 578	5,1%
<b>Passif circulant</b>	<b>29 744</b>	<b>37 036</b>	<b>45 517</b>	<b>57 308</b>	<b>70 758</b>	<b>24,2%</b>
Fournisseurs	17 464	20 976	25 428	31 594	38 616	21,9%
Autres créditeurs	12 281	16 061	20 089	25 714	32 142	27,2%
<b>Trésorerie Passif</b>	<b>13 573</b>	<b>-</b>	<b>794</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-100%</b>
<b>Total Passif</b>	<b>85 312</b>	<b>131 029</b>	<b>148 812</b>	<b>174 242</b>	<b>204 393</b>	<b>24,4%</b>

Source : TRAREM et Upline Corporate Finance

## VI.2.10 Actif immobilisé prévisionnel

L'évolution de l'actif immobilisé net de TRAREM sur la période 2007-2011 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
Immo. en Non valeurs	1 073	5 392	4 043	2 701	1 546	9,6%
Immo. Incorporelles	265	199	148	108	69	-28,6%
Immo. Corporelles	21 061	41 215	47 044	44 293	41 420	18,4%
Immo. Financières	157	157	157	157	157	0,0%
Ecart de Conversion- Actif	-	-	-	-	-	-
<b>Actif immobilisé net</b>	<b>22 557</b>	<b>46 963</b>	<b>51 392</b>	<b>47 258</b>	<b>43 193</b>	<b>17,6%</b>

Source : TRAREM

L'actif immobilisé net de TRAREM augmente jusqu'en 2009 suite au programme d'investissement prévu pour l'extension des capacités, dont plus de 90% sera déboursé en 2008 et 2009.

Ce programme d'investissement se décline comme suit :

En milliers de dirhams	2008 E	2009P	2010P	2011P	Total
Matériel & Outillage	3 600	9 036	1 024	1 000	<b>14 660</b>
Terrain	8 000	0	0	0	<b>8 000</b>
Constructions	10 000	0	0	0	<b>10 000</b>
Logistique	680	560	560	560	<b>2 360</b>
Matériel informatique	735	432	0	0	<b>1 167</b>
<b>Total investissements</b>	<b>23 015</b>	<b>10 028</b>	<b>1 584</b>	<b>1 560</b>	<b>36 187</b>

Source : TRAREM

Ce plan d'investissement comprend principalement l'acquisition de (i) un nouvel espace de stockage pour un montant de 20 MDH ainsi que (ii) une nouvelle chaîne de peinture, en plus de (iii) de machines pour les ateliers de menuiserie et de tôlerie.

Ainsi, à partir de 2010, les investissements porteront uniquement sur l'acquisition de matériel de transport.

Les immobilisations en non valeur correspondent aux frais liés à l'introduction en bourse de TRAREM et sont amortissables sur 5 ans.

## VI.2.11 Actif circulant prévisionnel

L'évolution de l'actif circulant de TRAREM sur la période 2007-2011<sup>P</sup> se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
Stocks	19 361	24 340	30 445	38 970	48 713	25,9%
Clients	40 934	51 333	64 209	82 188	102 735	25,9%
Autres débiteurs	1 899	2 281	2 765	3 436	4 199	21,9%
<b>Actif circulant</b>	<b>62 193</b>	<b>77 955</b>	<b>97 420</b>	<b>124 593</b>	<b>155 646</b>	<b>25,8%</b>

Source : TRAREM et Upline Corporate Finance

Les différents éléments de l'actif circulant ont été estimés sur la base des délais normatifs constatés en 2007 (excepté le délai client qui a été révisé à la baisse).

Les postes « Stocks » et « Clients » augmenteraient au taux de croissance annuel moyen de +26%.

Le total actif circulant atteindrait 156 MDH en 2011<sup>P</sup>, soit une évolution annuelle moyenne de +26%.

## VI.2.12 Capitaux propres prévisionnels

L'évolution des capitaux propres de TRAREM se présente de la manière suivante sur la période 2007 – 2011<sup>P</sup> :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
Capital Social	20 000	32 074	32 074	32 074	32 074	12,5%
Prime d'émission	0	37 652	37 652	37 652	37 652	NA
Réserves Légales	375	0	463	1 303	2 866	66,2%
Autres réserves	79	1 518	1 518	1 518	1 518	109,2%
Report à Nouveau	2 433	-	-	-	-	-100,0%
Résultat Net de l'Exercice	3 838	9 262	16 799	31 255	48 059	88,1%
<b>Total capitaux propres</b>	<b>26 726</b>	<b>80 506</b>	<b>88 506</b>	<b>103 802</b>	<b>122 169</b>	<b>46,2%</b>

Source : TRAREM et Upline Corporate Finance

Avant la présente introduction en bourse, il a été procédé à une augmentation de capital par intégration du report à nouveau, du résultat net 2007 ainsi que des réserves légales et autres réserves.

Le capital social de TRAREM est donc passé de 20.000.000 DH fin 2007 à 26.726.250 DH à la veille de la présente opération. L'augmentation de capital prévue à l'occasion de la présente opération d'un montant de 42.999.930 DH (5.348.250 DH en nominal et 37.651.680 DH en prime d'émission) porterait le capital social à 32.074.500 DH.

Les capitaux propres intègrent une distribution de dividendes de 95% à partir de 2009<sup>P</sup>. Cette hypothèse a été retenue par mesure de prudence afin d'assurer un maximum de fiabilité dans le calcul des flux de trésorerie prévisionnels.

Le poste « capitaux propres » évoluerait donc au rythme de l'activité. En dehors de l'augmentation de capital à l'occasion de l'introduction en bourse, la croissance des capitaux de TRAREM est étroitement liée à sa capacité bénéficiaire

## VI.2.13 Financement permanent

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
Capitaux propres	26 726	80 506	88 506	103 802	122 169	46,2%
Capitaux propres assimilés	3 204	2 120	4 558	5 625	5 888	16,4%
Dettes de financement	10 769	10 000	8 000	6 000	4 000	-21,9%
Provisions durables pour R&C	1 295	1 366	1 437	1 507	1 578	5,1%
<b>Financement permanent</b>	<b>41 995</b>	<b>93 993</b>	<b>102 501</b>	<b>116 935</b>	<b>133 635</b>	<b>33,6%</b>

Le financement permanent enregistrerait une croissance moyenne de 33,6% sur la période 2007-2011<sup>P</sup>. Cette évolution est tirée essentiellement par l'évolution des capitaux propres (TCAM de 46%) et des capitaux propres assimilés constitués des provisions réglementés pour amortissements dérogatoires.

Les dettes de financement accusent une baisse annuelle moyenne de -21,9% sous l'effet du remboursement du principal de la dette (2 MDH par an).

## VI.2.14 Passif circulant prévisionnel

L'évolution du passif circulant de TRAREM sur la période 2007-2011<sup>P</sup> se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
Fournisseurs	17 464	20 976	25 428	31 594	38 616	21,9%
Autres créiteurs	12 281	16 061	20 089	25 714	32 142	27,2%
<b>Passif circulant</b>	<b><u>29 744</u></b>	<b><u>37 036</u></b>	<b><u>45 517</u></b>	<b><u>57 308</u></b>	<b><u>70 758</u></b>	<b>24,2%</b>

Source : TRAREM et Upline Corporate Finance

Les différents éléments du passif circulant ont été estimés sur la base des délais normatifs moyens observés à fin 2007.

Le poste « Fournisseurs » évoluerait au taux de croissance annuel moyen de +22% pour atteindre 38,6 MDH à horizon 2011<sup>P</sup>.

Le total passif circulant atteindrait 71 MDH en 2011<sup>P</sup>.

## VI.2.15 Equilibre financier

L'évolution de l'équilibre financier de TRAREM entre 2007 et 2011<sup>P</sup> se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
Capitaux permanents	41 995	93 993	102 501	116 935	133 635	33,6%
Actif immobilisé	22 557	46 963	51 392	47 258	43 193	17,6%
<b>Fond de roulement</b>	<b>19 438</b>	<b>47 030</b>	<b>51 109</b>	<b>69 676</b>	<b>90 442</b>	<b>46,9%</b>
actif circulant	62 193	77 955	97 420	124 593	155 646	25,9%
Passif circulant	29 744	37 036	45 517	57 308	70 758	24,2%
<b>BFR</b>	<b>32 449</b>	<b>40 918</b>	<b>51 903</b>	<b>67 286</b>	<b>84 888</b>	<b>27,2%</b>
<i>FR / BFR</i>	<i>59,90%</i>	<i>114,94%</i>	<i>98,47%</i>	<i>103,55%</i>	<i>106,54%</i>	
<i>BFR en jour de CA</i>	<i>139</i>	<i>134</i>	<i>136</i>	<i>138</i>	<i>139</i>	
<b>Trésorerie nette</b>	<b>-13 011</b>	<b>6 112</b>	<b>-794</b>	<b>2 391</b>	<b>5 554</b>	<b>NA</b>

Source : TRAREM et Upline Corporate Finance

Sous l'effet de l'augmentation des capitaux propres, le fonds de roulement de TRAREM évoluerait au rythme annuel moyen de +47% entre 2007 et 2011<sup>P</sup>.

Le fonds de roulement couvrirait le besoin en fonds de roulement en 2008<sup>E</sup>, 2010<sup>P</sup> et 2011<sup>P</sup> (ratio FR/BFR > 1). Ce qui permettrait à TRAREM de dégager une trésorerie excédentaire sur les mêmes années. Cette trésorerie s'établirait à 6,1 MDH en 2008<sup>E</sup> et atteindrait 5,6 MDH à horizon 2011<sup>P</sup>.

Le délai normatif BFR en jour du chiffre d'affaires reste globalement stable sur la période et s'établit à environ 139 jours en 2011<sup>P</sup>.

## VI.2.16 Ratios de gestion prévisionnels

- Ratio de profitabilité

	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P
<b>Taux de marge d'EBE</b>	15,9%	17,6%	21,6%	26,1%	29,6%
<b>Taux de marge d'exploitation</b>	12,2%	13,5%	17,1%	22,4%	26,7%
<b>Taux de marge nette</b>	4,6%	8,4%	12,2%	17,8%	21,8%
<b>ROE</b>	14,4%	11,5%	19,0%	30,1%	39,3%
<b>ROA</b>	4,5%	7,1%	11,3%	17,9%	23,5%

Source : TRAREM et Upline Corporate Finance

Les indicateurs de profitabilité de TRAREM s'inscrivent globalement en hausse entre 2007 et 2011<sup>P</sup>.

Les taux de marge brute, de marge d'exploitation et de marge nette passeraient, respectivement, de 15,9%, 12,2% et 4,6% en 2007 à 29,6%, 26,7% et 21,8% en 2011<sup>P</sup>.

La rentabilité des fonds propres passerait de 14,4% en 2007 à 39,3% en 2011<sup>P</sup>. Toutefois, ce ratio observerait une baisse en 2008 suite à l'augmentation de capital lors de l'introduction en bourse de la société dont l'effet ne se ressentirait qu'à partir de 2009<sup>P</sup>.

Quant à la rentabilité des actifs de TRAREM, celle-ci évoluerait constamment à la hausse pour atteindre 23,5% à l'horizon 2011<sup>P</sup>.

- **Ratios de solvabilité**

L'analyse des ratios de solvabilité témoigne de l'appréciation de la crédibilité financière de la société à terme.

	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P
<b>EBE / Frais financiers</b>	16,0	19,0	45,0	86,3	167,2
<b>Frais financiers / Dette</b>	7,7%	10,2%	8,3%	8,9%	9,8%
<b>CP<sup>21</sup> / Financement permanent</b>	63,6%	85,7%	86,3%	88,8%	91,4%

Source : TRAREM et Upline Corporate Finance

Le tableau des principaux ratios de solvabilité de TRAREM appelle les commentaires suivants :

La couverture des frais financiers par l'EBE est largement suffisante. Ceci s'explique, à la fois, par le faible niveau d'endettement de TRAREM ainsi que la croissance de l'EBE sur la période du business plan.

Les frais financiers, ramenés à l'encours de la dette, est maximal en 2008<sup>E</sup> (10,2%) et se stabilise à partir de 2009<sup>P</sup> autour 8% à 10%.

La quote-part des capitaux propres dans le financement permanent reste globalement importante et suffisante pour les besoins de la société. Elle atteindrait près de 90% en 2011<sup>P</sup>.

- **Ratio de liquidité**

	2007	2008 E	2009P	2010P	2011P
Current ratio <sup>(*)</sup>	2,09	2,10	2,14	2,17	2,20

Source : TRAREM et Upline Corporate Finance

(\*) Actif circulant / Passif circulant

Le ratio de couverture des éléments circulant (current ratio) reste globalement stable sur la période du business plan témoignant de la maîtrise de TRAREM de son BFR.

<sup>21</sup> Capitaux propres

## VI.2.17 Tableau de financement prévisionnel

L'évolution du tableau de financement de TRAREM se présente de la manière suivante sur la période 2007 – 2011<sup>P</sup> :

En milliers de dirhams	2007	2008E	2009P	2010P	2011P	TCAM 07-11
+ Résultat net	3 852	9 262	16 799	31 255	48 059	87,9%
+ dotations d'exploitation	2 064	3 834	5 669	5 789	5 696	28,9%
+ dotations non courantes	3 098	737	2 738	1 553	827	-28,1%
- reprises non courantes	31	-303	-300	-486	-564	NA
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>8 833</b>	<b>13 530</b>	<b>24 906</b>	<b>38 110</b>	<b>54 018</b>	<b>57,3%</b>
- distribution dividendes	0	0	-8 799	-15 959	-29 692	NA
<b>Autofinancement</b>	<b>8 833</b>	<b>13 530</b>	<b>16 107</b>	<b>22 152</b>	<b>24 326</b>	<b>28,8%</b>
<b>Augmentation de CP</b>	<b>0</b>	<b>43 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>NA</b>
<b>Augmentation de dettes</b>	<b>1 495</b>	<b>1 783</b>	<b>794</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-100,0%</b>
<b>Ressources</b>	<b>10 417</b>	<b>58 314</b>	<b>16 901</b>	<b>22 152</b>	<b>24 326</b>	<b>23,6%</b>
- Var. BFR	-12 230	-8 469	-10 985	-15 383	-17 602	NA
- Investissements	-4 379	-28 170	-10 028	-1 584	-1 560	NA
- Remboursement Dettes	-1 635	-16 125	-2 000	-2 794	-2 000	NA
<b>Emplois</b>	<b>-18 244</b>	<b>-52 764</b>	<b>-23 013</b>	<b>-19 761</b>	<b>-21 162</b>	<b>NA</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>7 825</b>	<b>5 550</b>	<b>-6 112</b>	<b>2 391</b>	<b>3 163</b>	<b>-20,3%</b>
<b>Trésorerie fin d'exercice</b>	<b>-13 011</b>	<b>6 112</b>	<b>0</b>	<b>2 391</b>	<b>5 554</b>	<b>NA</b>

Source : TRAREM et Upline Corporate Finance

Les principaux besoins en financement cumulés de TRAREM sur la période 2008<sup>E</sup>-2011<sup>P</sup> se déclinent comme suit :

- II. Un besoin pour financement des investissements totalisant une enveloppe de 41,3 MDH, dont 36,2 MDH serait affectée aux immobilisations corporelles et 5,1 MDH aux immobilisations incorporelles ;
- III. Un besoin pour financement du BFR global sur la période qui est de 52,4 MDH ;
- IV. Une besoin de financement pour remboursement des dettes court et long termes s'élevant à 22,1 MDH.

Ces besoins seront financés en quasi-totalité par apport en fonds propres de 43 MDH et par autofinancement (79 MDH sur la période). L'apport en fonds propre s'effectuera à travers la présente introduction en bourse.

## **PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUE**

## VII.1 Risques macro-économiques

---

Comme cela a été souligné dans les parties précédentes, le secteur du mobilier de bureau est un reflet plus ou moins fidèle des performances de l'économie nationale. En effet, tout emploi nouvellement créé entraîne un besoin en poste de travail, en bureau, etc.

Les plans Emergence, Offshore, Azur, etc. qui sont les moteurs de la croissance de l'économie marocaine pour les 3 à 4 ans à venir ont un impact direct sur la demande en mobilier et sont à la base de la stratégie de croissance qui a été retenue par TRAREM .

Tout ralentissement dans la mise en œuvre de ces chantiers ou à fortiori tout ralentissement global de l'économie remettrait en cause les hypothèses retenues dans le business plan et aurait des conséquences négatives sur la croissance du chiffre d'affaires de TRAREM.

## VII.2 Risques liés à l'envolée du prix des matières premières

---

TRAREM est, comme la plus part des entreprises industrielles, exposée aux fluctuations des prix des matières premières.

Comme cela a été mentionné dans la partie « description de l'activité », TRAREM effectue des achats non négligeables en tôles, en tissu, en bois ainsi qu'en outillage divers.

La conjoncture internationale récente a été caractérisée par une forte hausse des matières premières. Si cette tendance venait à se prolonger sur le long terme, elle forcerait l'entreprise soit : à absorber ce surcoût en interne et donc à baisser ses marges, soit à répercuter cette augmentation sur le prix des produits finis, ce qui aurait pour conséquence de ralentir la croissance du chiffre d'affaires.

Dans un cas comme dans l'autre, l'augmentation des prix des matières premières a pour conséquence de réduire la rentabilité financière de l'entreprise à terme.

### VII.3 Risques concurrentiels

---

Ce volet se réfère d'abord à la concurrence des entreprises nationales. Il y a de fortes chances que les plans de développement Emergence, Offshore aient pour conséquences d'intensifier une concurrence déjà exacerbée sur le marché du mobilier de bureau.

La croissance du chiffre d'affaires retenue dans le business plan reste donc sujette à l'efficacité commerciale actuelle de TRAREM et sa capacité à conquérir des parts de marchés significatives dans ces nouveaux segments.

Les risques concurrentiels se définissent également par rapport à l'ouverture de l'économie marocaine. Le Maroc s'est en effet engagé dans le cadre de ses partenariats de libres échanges avec des pays tiers (Union Européenne, Etats-Unis...) dans une politique d'ouverture rapide de son économie sur l'extérieur. La baisse des droits de douanes sur les produits importés pourrait conduire à terme à une concurrence supplémentaire de la part d'importateurs qui verrait leurs coûts d'importation diminués.

### VII.4 Risques de change

---

TRAREM est amené dans le cadre de son activité à importer des produits finis ou semi-finis des partenaires cités plus haut. Elle est également amenée à exporter des produits vers l'étranger. Cette activité d'export sera en plus appelée à se développer.

Cet aspect de l'activité de TRAREM l'expose aux risques de change matérialisés dans une évolution défavorable du cours des devises des pays à partir desquels elle importe ou de ceux vers lesquels elle exporte.

Cette évolution défavorable des cours de change est à même d'impacter négativement la rentabilité et le développement de TRAREM.

Pour ce qui est de sa rentabilité, TRAREM pourrait être en effet amenée à vendre des produits importés sur le marché marocain qu'elle aura achetés plus cher du fait de la perte due au change.

Pour ce qui concerne l'impact sur son développement, un dirham fort pourrait entraîner l'entreprise à ralentir ses activités à l'export sans qu'il y ait de compensation au niveau du développement au niveau du Maroc.

### VII.5 Risques de perte de marchandises

---

En plus des risques liés transport des marchandises commun à toutes les entreprises, TRAREM est exposée à des risques de perte de marchandises particuliers à son activité et à l'emplacement de son usine.

Comme il a été mentionné plus haut, vu la proximité de l'usine de TRAREM à l'océan atlantique, la société peut être exposée à la corrosion et à l'oxydation de ses stocks de tôles en cas d'allongement des délais de stockage pour quelques raisons que ce soit.

### VII.6 Risques de perte des partenariats

---

Il est à noter que les contrats de partenariats qu'a signés TRAREM avec ses partenaires étrangers ont une durée précise et que leur renouvellement se fait par tacite reconduction. Ce renouvellement demeure donc conditionné par l'approbation desdits partenaires.

## VII.7 Risques liés à la sous traitance

---

TRAREM est lié par des contrats de sous traitance avec un certain nombre d'opérateurs du marché parmi lesquels le contrat de sous traitance des activités de cloisons ou de climatisation.

TRAREM s'expose ainsi à un risque commercial de détérioration de la relation client dans le cas où certains de ces sous traitant ne respecteraient pas leurs engagements en matière de qualité des produits ou de délai de livraison par exemple.

En outre, TRAREM a signé un contrat de sous traitance de la gestion de son personnel temporaire à une société d'intérim. TRAREM pourrait en conséquence faire les frais de mésententes ou de conflits entre la société d'intérim et les intérimaires. Ces conflits pourraient par exemple impacter les capacités de production en terme de ressources humaines.

## VII.8 Risques liés aux ressources humaines

---

Les risques auxquels est confrontée TRAREM sont enfin d'ordres humains. Il s'agit d'abord du recrutement.

Le recrutement dans un secteur du mobilier de bureau relativement réduit reste difficile car il se fait dans une proportion importante au détriment des concurrents qui eux-mêmes sont sensibles à l'attrait des meilleurs profils.

Ceci s'applique en particulier pour le recrutement des commerciaux et de la force de vente. Les commerciaux compétents et efficaces restent relativement peu nombreux du fait du niveau de spécialisation du secteur. Peu de personnes ont en effet plus de 10 ans d'expérience dans le domaine et un réseau assez important.

Cela crée donc une certaine dépendance de l'entreprise vis-à-vis de ces personnes et une difficulté à les maintenir au sein de l'entreprise.

Les risques liés aux ressources humaines comprennent aussi la capacité de l'entreprise à remplacer les départs à la retraite prévisibles actuellement.

Les avantages concurrentiels des entreprises du secteur et donc de TRAREM sont liés en grande partie à la qualité et l'innovation du produit. Cette qualité des produits est directement liée au travail d'employés qualifiés possédant souvent une expérience se comptant en dizaines d'années. Le risque réside ici au fait que les employés remplaçant les départs à la retraite n'aient pas les qualifications et l'expérience requise pour assurer le même niveau de qualité que les employés actuels.

Ce renouvellement des employés pourrait donc avoir un impact défavorable sur le chiffre d'affaires ou même sur les coûts sur le long terme.

## VII.9 Risque social

---

Compte tenu de son activité, le secteur du mobilier de bureau fait appel à des ressources humaines ponctuelles. C'est le cas de TRAREM qui emploie un nombre important de personnel intérimaire. En 1995 par exemple, et suite à une mauvaise gestion de son personnel temporaire, la société s'est retrouvée contrariée à licencier quelques un parmi eux. Ceci avait provoqué la manifestation de l'ensemble des salariés qui se sont mis en grève pendant 120 jours.

## **PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

A la date d'établissement de la présente note d'information, un litige concernant un contrôle fiscal oppose TRAREM à l'administration fiscale. Ce litige a été jugé en première instance en faveur de TRAREM et a été porté en appel par l'administration fiscale.

## **PARTIE IX. ANNEXES**

## **ETATS FINANCIERS CERTIFIES**

## IX.1 Etats financiers

### IX.1.1 Bilans des trois derniers exercices

#### IX.1.1.1 Bilan 2007

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
<b>IMMOBILISATION EN NON - VALEUR (A)</b>	<b>1 604 281,40</b>	<b>531 304,20</b>	<b>1 072 977,20</b>	<b>777 111,68</b>
. Frais préliminaires	60 960,00	12 192,00	48 768,00	
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 543 321,40	519 112,20	1 024 209,20	777 111,68
. Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>770 690,50</b>	<b>505 824,63</b>	<b>264 865,87</b>	<b>90 489,59</b>
. Immobilisation en recherche et développement				
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	770 690,50	505 824,63	264 865,87	90 489,59
. Fonds commercial				
. Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>36 643 845,39</b>	<b>15 582 405,11</b>	<b>21 061 440,28</b>	<b>18 017 245,47</b>
. Terrains	315 000,00		315 000,00	315 000,00
. Constructions	15 067 713,01	1 592 987,82	13 474 725,19	3 246 194,89
. matériel et outillage	12 206 449,72	7 362 844,06	4 843 605,66	3 269 540,89
. Matériel de transport	1 638 630,23	1 497 637,44	140 992,79	196 338,67
. Mobilier, matériel de bureau	1 549 153,11	1 179 807,82	369 345,29	265 923,70
. Mat Informatique	1 855 443,50	1 395 696,77	459 746,73	174 560,56
. Immobilisations corporelles en cours				9 720 828,46
. Immobilisations AAI	4 011 455,82	2 553 431,20	1 458 024,62	828 858,30
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>157 310,00</b>	<b>0,00</b>	<b>157 310,00</b>	<b>157 310,00</b>
. Prêts immobilisés	55 810,00		55 810,00	55 810,00
. Autres créances financières				
. Titres de participation				
. Autres titres immobilisés	101 500,00		101 500,00	101 500,00
<b>ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)</b>				
. Diminution des créances immobilisées				
. Augmentation des dettes financières				
<b>Total I (A+B+C+D+E)</b>	<b>39 176 127,29</b>	<b>16 619 533,94</b>	<b>22 556 593,35</b>	<b>19 042 156,74</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>19 475 247,13</b>	<b>114 583,93</b>	<b>19 360 663,20</b>	<b>14 538 793,00</b>
. Marchandises				
. Matières et fournitures consommables	12 331 856,43	114 583,93	12 217 272,50	9 270 899,00
. Produits en cours	3 842 949,04		3 842 949,04	2 907 650,00
. Produits intermédiaires et produits résiduels				
. Produits finis	3 300 441,66		3 300 441,66	2 360 244,00

	<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>45 523 043,85</b>	<b>2 690 299,85</b>	<b>42 832 744,00</b>	<b>26 250 832,33</b>
I					
F	.Fournis.débiteurs, avances et acomptes	55 400,00		55 400,00	40 000,00
	. Clients et comptes rattachés	43 624 053,01	2 690 299,85	40 933 753,16	24 376 225,72
C	.Personnel	410 037,41		410 037,41	367 887,04
I	. Etat	1 411 823,88		1 411 823,88	1 452 145,09
R	. Comptes associés				
C	. Autres débiteurs	21 729,55		21 729,55	14 574,48
U	. Comptes de régularisation Actif				
L	<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>				
A	<b>ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)</b>	<b>301,44</b>	<b>301,44</b>	<b>0,00</b>	<b>16 406,41</b>
N	(Eléments circulants)	301,44	301,44	0,00	16 406,41
T	<b>Total II (F+G+H+I)</b>	<b>64 998 592,42</b>	<b>2 805 185,22</b>	<b>62 193 407,20</b>	<b>40 806 031,74</b>
T	<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>561 723,05</b>	<b>0,00</b>	<b>561 723,05</b>	<b>520 320,51</b>
R	. Chèques et valeurs à encaisser	137 060,76		137 060,76	
E	. Banques, T.G et C.C.P.	233,95		233,95	22 522,06
S	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	424 428,34		424 428,34	497 798,45
O	<b>Total III</b>	<b>561 723,05</b>	<b>0,00</b>	<b>561 723,05</b>	<b>520 320,51</b>
	<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>104 736 442,76</b>	<b>19 424 719,16</b>	<b>85 311 723,60</b>	<b>60 368 508,99</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>		
. Capital social ou personnel (1)	20 000 000,00	20 000 000,00
. Prime d'émission, de fusion, d'apport		
. Ecart de réévaluation		
. Réserve légale	375 409,53	251 025,01
. Autres réserves	79 266,97	79 266,97
. Report à nouveau (2)	2 433 210,53	69 904,59
. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
. Résultat net de l'exercice (2)	3 838 431,89	2 487 690,46
<b>Total capitaux propres (A)</b>	<b>26 726 318,92</b>	<b>22 887 887,03</b>
<b><u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u></b>	<b>3 204 489,45</b>	
. Subventions d'investissements		
. Provisions réglementées Amotiss Dérogatoires	1 686 321,45	
. Provisions réglementées Pour Investissements	1 518 168,00	
<b><u>DETTES DE FINANCE (C)</u></b>	<b>10 769 044,65</b>	<b>10 909 161,05</b>
. Emprunts obligataires		
. Autres dettes de financement	10 769 044,65	10 909 161,05
<b><u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u></b>	<b>1 295 116,00</b>	<b>278 680,00</b>
. Provisions pour risques	1 295 116,00	278 680,00
. Provisions pour charges		
<b><u>ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)</u></b>		<b>0,00</b>
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>41 994 969,02</b>	<b>34 075 728,08</b>
<b><u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u></b>	<b>29 694 423,66</b>	<b>20 587 031,81</b>
. Fournisseurs et comptes rattachés	17 463 536,16	13 428 461,33
. Clients créditeurs , avances et acomptes	1 807 002,69	1 637 535,56
. Personnel Rémunération due	418 177,30	166 302,10
. Organismes sociaux et autres débiteurs	691 989,51	697 613,95
. Etat	3 232 047,79	846 765,74
. Comptes d'associés		
. Autres créanciers TVA	3 875 046,05	1 635 966,81
. Comptes de régularisation Passif	2 206 624,16	2 174 386,32
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b><u>ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)</u></b>	<b>49 693,65</b>	
<b>Total II (F+G+H)</b>	<b>29 744 117,31</b>	<b>20 587 031,81</b>
<b><u>TRESORERIE - PASSIF</u></b>	<b>13 572 637,27</b>	<b>5 705 749,10</b>
. Crédits d'escompte	2 993 298,60	69 796,21
. Crédits de trésorerie	10 579 338,67	5 635 952,89
. Banques de régularisation		
<b>TOTAL III</b>	<b>13 572 637,27</b>	<b>5 705 749,10</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>85 311 723,60</b>	<b>60 368 508,99</b>

## IX.1.1.2 Bilan 2006

ACTIF		EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
		Brut	Amortissements et provisions	Net	
	<b>IMMOBILISATION EN NON - VALEUR (A)</b>	<b>987 559,60</b>	<b>210 447,92</b>	<b>777 111,68</b>	<b>36 444,00</b>
	. Frais préliminaires Aug k				
	.Charges à répartir sur plusieurs exercices	987 559,60	210 447,92	777 111,68	36 444,00
	.Primes de remboursement des obligations				
A	<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>591 211,50</b>	<b>500 721,91</b>	<b>90 489,59</b>	<b>40 166,85</b>
C	. Immobilisation en recherche et développement				
T	.Brevets,marques ,droits et valeurs similaires	591 211,50	500 721,91	90 489,59	40 166,85
I	. Fonds commercial				
F	.Autres immobilisations incorporelles				
	<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>33 065 396,51</b>	<b>15 048 151,04</b>	<b>18 017 245,47</b>	<b>8 844 583,83</b>
I	. Terrains	315 000,00		315 000,00	315 000,00
M	. Constructions	4 266 257,56	1 020 062,67	3 246 194,89	3 403 362,08
M	. Installations techniques. matériel et outillage	10 837 475,57	7 567 934,68	3 269 540,89	3 246 429,16
O	. Matériel de transport	1 629 416,09	1 433 077,42	196 338,67	216 945,36
B	.Mobilier, matériel de bureau	1 488 345,48	1 222 421,78	265 923,70	303 731,94
I	.Autres immobilisations corporelles Mat Info	1 625 124,50	1 450 563,94	174 560,56	183 610,10
	.Immobilisations corporelles en cours	9 720 828,46	0,00	9 720 828,46	
L	.Immobilisations AAI	3 182 948,85	2 354 090,55	828 858,30	1 175 505,19
I	<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>157 310,00</b>	<b>0,00</b>	<b>157 310,00</b>	<b>236 064,00</b>
S	.Prêts immobilisés	55 810,00		55 810,00	200 264,00
E	.Autres créances financières				
	.Titres de participation				
	.Autres titres immobilisés	101 500,00		101 500,00	35 800,00
	<b>ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)</b>				<b>7 111,65</b>
	.Diminution des créances immobilisées				
	. Augmentation des dettes financières				
	<b>Total I (A+B+C+D+E)</b>	<b>34 801 477,61</b>	<b>15 759 320,87</b>	<b>19 042 156,74</b>	<b>9 164 370,33</b>
	<b>STOCKS (F)</b>	<b>14 538 793,00</b>	<b>0,00</b>	<b>14 538 793,00</b>	<b>14 768 497,52</b>
	. Marchandises				
	. Matières et fournitures consommables	9 270 899,00		9 270 899,00	7 564 564,97
A	. Produits en cours	2 907 650,00		2 907 650,00	3 666 010,30
C	. Produits intermédiaires et produits résiduels				
T	. Produits finis	2 360 244,00		2 360 244,00	3 537 922,25
I	<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>27 979 134,97</b>	<b>1 728 302,64</b>	<b>26 250 832,33</b>	<b>17 252 463,96</b>
F	.Fournis ,débiteurs,avances et acomptes	40 000,00		40 000,00	108 620,00
	. Clients et comptes rattachés	26 104 528,36	1 728 302,64	24 376 225,72	16 220 736,80
C	.Personnel	367 887,04		367 887,04	285 426,51
I	. Etat	1 452 145,09		1 452 145,09	551 462,00
R	. Comptes d'associés				
C	. Autres débiteurs	14 574,48		14 574,48	
U	. Comptes de régularisation Actif				86 218,65
L	<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>				

A	<b>ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)</b>	<b>16 406,41</b>		<b>16 406,41</b>	<b>4 919,26</b>
N	(Eléments circulants)	16 406,41		16 406,41	
T	<b>Total II (F+G+H+I)</b>	<b>42 534 334,38</b>	<b>1 728 302,64</b>	<b>40 806 031,74</b>	<b>32 025 880,74</b>
T	<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>520 320,51</b>	<b>0,00</b>	<b>520 320,51</b>	<b>411 450,52</b>
R	. Chèques et valeurs à encaisser				
E	. Banques, T.G et C.C.P.	22 522,06		22 522,06	808,68
S	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	497 798,45		497 798,45	410 641,84
O	<b>Total III</b>	<b>520 320,51</b>	<b>0,00</b>	<b>520 320,51</b>	<b>411 450,52</b>
	<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>77 856 132,50</b>	<b>17 487 623,51</b>	<b>60 368 508,99</b>	<b>41 601 701,59</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>		
. Capital social ou personnel (1)	20 000 000,00	12 000 000,00
. Prime d'émission, de fusion, d'apport		
. Ecart de réévaluation		
. Réserve légale	251 025,01	193 988,92
. Autres réserves	79 266,97	79 266,97
. Report à nouveau (2)	69 904,59	786 218,86
. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
. Résultat net de l'exercice (2)	2 487 690,46	1 140 721,82
<b>Total capitaux propres (A)</b>	<b>22 887 887,03</b>	<b>14 200 196,57</b>
<b><u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u></b>	<b>0,00</b>	
. Subventions d'investissement		
. Provisions réglementées		
- C/C Bloqué		
<b><u>DETTES DE FINANCE (C)</u></b>	<b>10 909 161,05</b>	<b>1 518 440,11</b>
. Emprunts obligataires		
. Autres dettes de financement	10 909 161,05	1 518 440,11
<b><u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u></b>	<b>278 680,00</b>	<b>314 750,00</b>
. Provisions pour risques	278 680,00	314 750,00
. Provisions pour charges		
<b><u>ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)</u></b>		<b>0,00</b>
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>34 075 728,08</b>	<b>16 033 386,68</b>
<b><u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u></b>	<b>20 587 031,81</b>	<b>19 429 169,34</b>
. Fournisseurs et comptes rattachés	13 428 461,33	15 527 750,62
. Client créditeurs , avances et acomptes	1 637 535,56	0,00
. Personnel Rémunération due	166 302,10	663 286,73
. Organismes sociaux	697 613,95	632 650,48
. Etat	846 765,74	630 446,31
. Comptes d'associés	0,00	0,00
. Autres créanciers TVA	1 635 966,81	279 257,27
. Comptes de régularisation Passif	2 174 386,32	1 695 777,93
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b><u>ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)</u></b>		
<b>Total II (F+G+H)</b>	<b>20 587 031,81</b>	<b>19 429 169,34</b>
<b><u>TRESORERIE - PASSIF</u></b>	<b>5 705 749,10</b>	<b>6 139 145,57</b>
. Crédits d'escompte	69 796,21	3 464 306,11
. Crédits de trésorerie	5 635 952,89	2 674 839,46
. Banques de régularisation		
<b>TOTAL III</b>	<b>5 705 749,10</b>	<b>6 139 145,57</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>60 368 508,99</b>	<b>41 601 701,59</b>

### IX.1.1.3 Bilan 2005

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
<b>IMMOBILISATION EN NON - VALEUR (A)</b>	<b>71 980,00</b>	<b>35 536,00</b>	<b>36 444,00</b>	<b>16 760,00</b>
. Frais préliminaires Aug k				0,00
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	71 980,00	35 536,00	36 444,00	16 760,00
. Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>515 961,50</b>	<b>475 794,65</b>	<b>40 166,85</b>	<b>73 030,64</b>
. Immobilisation en recherche et développement				
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	515 961,50	475 794,65	40 166,85	73 030,64
. Fonds commercial				
. Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>22 313 175,53</b>	<b>13 468 591,70</b>	<b>8 844 583,83</b>	<b>7 006 408,70</b>
. Terrains	315 000,00		315 000,00	315 000,00
. Constructions	4 210 344,84	806 982,76	3 403 362,08	3 613 879,32
. Installations techniques, matériel et outillage	9 746 952,30	6 500 523,14	3 246 429,16	1 306 608,42
. Matériel de transport	1 585 575,08	1 368 629,72	216 945,36	97 161,50
. Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	1 420 856,61	1 117 124,67	303 731,94	252 992,61
. Autres immobilisations corporelles Mat Info	1 493 363,50	1 309 753,40	183 610,10	205 557,00
. Immobilisations corporelles en cours AAI	3 541 083,20	2 365 578,01	1 175 505,19	1 215 209,85
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>236 064,00</b>	<b>0,00</b>	<b>236 064,00</b>	<b>89 610,00</b>
. Prêts immobilisés	200 264,00		200 264,00	53 810,00
. Autres créances financières				
. Titres de participation				
. Autres titres immobilisés	35 800,00		35 800,00	35 800,00
<b>ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (E)</b>	<b>7 111,65</b>		<b>7 111,65</b>	<b>0,00</b>
. Diminution des créances immobilisées				
. Augmentation des dettes financières				
<b>Total I (A+B+C+D+E)</b>	<b>23 144 292,68</b>	<b>13 979 922,35</b>	<b>9 164 370,33</b>	<b>7 185 809,34</b>
<b>STOCKS (F)</b>	<b>14 768 497,52</b>	<b>0,00</b>	<b>14 768 497,52</b>	<b>14 314 884,00</b>
. Marchandises				
. Matières et fournitures consommables	7 564 564,97		7 564 564,97	6 434 052,00
. Produits en cours	3 666 010,30		3 666 010,30	5 191 966,00
. Produits intermédiaires et produits résiduels				
. Produits finis	3 537 922,25		3 537 922,25	2 688 866,00
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>19 439 402,81</b>	<b>2 186 938,85</b>	<b>17 252 463,96</b>	<b>13 562 216,53</b>
. Fournis, débiteurs, avances et acomptes	108 620,00		108 620,00	0,00
. Clients et comptes rattachés	18 407 675,65	2 186 938,85	16 220 736,80	13 084 286,92
. Personnel	285 426,51		285 426,51	268 173,61
. Etat Acpte IS	551 462,00		551 462,00	201 156,00
. Comptes d'associés				
. Autres débiteurs				
. Comptes de régularisation Actif	86 218,65		86 218,65	8 600,00

L	<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>				
A	<b>ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)</b>	<b>4 919,26</b>		<b>4 919,26</b>	<b>49 811,33</b>
N	(Eléments circulants)				
T	<b>Total II (F+G+H+I)</b>	<b>34 212 819,59</b>	<b>2 186 938,85</b>	<b>32 025 880,74</b>	<b>27 926 911,86</b>
T	<b>TRESORERIE - ACTIF</b>	<b>411 450,52</b>	<b>0,00</b>	<b>411 450,52</b>	<b>335 081,22</b>
R	. Chèques et valeurs à encaisser				
E	. Banques, T.G et C.C.P.	808,68		808,68	53,06
S	Caisse, Régies d'avances et accreditifs	410 641,84		410 641,84	335 028,16
O	<b>Total III</b>	<b>411 450,52</b>	<b>0,00</b>	<b>411 450,52</b>	<b>335 081,22</b>
	<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>57 768 562,79</b>	<b>16 166 861,20</b>	<b>41 601 701,59</b>	<b>35 447 802,42</b>

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>		
. Capital social ou personnel (1)	12 000 000,00	9 000 000,00
. moins : actionnaires, capital souscrit non appelé		
. Prime d'émission, de fusion, d'apport		
. Ecart de réévaluation		
. Réserve légale	193 988,92	155 890,97
. Autres réserves	79 266,97	79 266,97
. Report à nouveau (2)	786 218,86	62 357,75
. Résultats nets en instance d'affectation (2)		
. Résultat net de l'exercice (2)	1 140 721,82	761 959,06
<b>Total capitaux propres (A)</b>	<b>14 200 196,57</b>	<b>10 059 474,75</b>
<b><u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u></b>	<b>0,00</b>	<b>3 000 000,00</b>
. Subventions d'investissement		
. Provisions réglementées		
- C/C Bloqué		3 000 000,00
<b><u>DETTES DE FINANCE (C)</u></b>	<b>1 518 440,11</b>	<b>1 940 129,73</b>
. Emprunts obligataires		
. Autres dettes de financement	1 518 440,11	1 940 129,73
<b><u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u></b>	<b>314 750,00</b>	<b>339 450,00</b>
. Provisions pour risques	314 750,00	339 450,00
. Provisions pour charges		
<b><u>ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (E)</u></b>		<b>0,00</b>
. Augmentation des créances immobilisées		
. Diminution des dettes de financement		
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>16 033 386,68</b>	<b>15 339 054,48</b>
<b><u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u></b>	<b>19 429 169,34</b>	<b>14 428 748,75</b>
. Fournisseurs et comptes rattachés	15 527 750,62	9 936 439,35
. Client créditeurs , avances et acomptes	0,00	412 906,96
. Personnel Rémunération due	663 286,73	496 606,56
. Organismes sociaux	632 650,48	813 544,13
. Etat	630 446,31	571 510,60
. Comptes d'associés	0,00	0,00
. Autres créanciers TVA	279 257,27	613 033,47
. Comptes de régularisation Passif	1 695 777,93	1 584 707,68
<b><u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</u></b>	<b>0,00</b>	<b>1 050,00</b>
<b><u>ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants) (H)</u></b>		
<b>Total II (F+G+H)</b>	<b>19 429 169,34</b>	<b>14 429 798,75</b>
<b><u>TRESORERIE - PASSIF</u></b>	<b>6 139 145,57</b>	<b>5 678 948,19</b>
. Crédits d'escompte	3 464 306,11	2 784 073,04
. Crédits de trésorerie	2 674 839,46	2 894 875,15
. Banques de régularisation		
<b>TOTAL III</b>	<b>6 139 145,57</b>	<b>5 678 948,19</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>41 601 701,59</b>	<b>35 447 801,42</b>

## IX.1.2 Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

### IX.1.2.1 Compte de produits et charges 2007

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
<b>I</b>	<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
	. Ventes de marchandises (en l'état)				
	. Ventes de biens et services produits Chiffres d'affaires	84 110 467,82		84 110 467,82	75 352 322,92
	. Variation de stocks de produits (+ ; -)(1)	1 875 496,70		1 875 496,70	-1 936 038,55
	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	1 670 503,54		1 670 503,54	9 720 828,46
	. Subventions d'exploitation				
	. Autres produits d'exploitation				
	. reprises d'exploitation ; transferts de charges	140 640,79		140 640,79	615 440,64
	<b>Total I</b>	<b>87 797 108,85</b>	<b>0,00</b>	<b>87 797 108,85</b>	<b>83 752 553,47</b>
<b>II</b>	<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
	. Achats revendus (2) de marchandises				
	. Achats consommés (2) de matières et fourn.	44 915 316,10		44 915 316,10	52 947 739,58
	. Autres charges externes	8 728 587,00		8 728 587,00	8 560 193,84
	. Impôts et taxes	284 207,61		284 207,61	308 895,28
	. Charges de personnel	20 376 743,09	13 341,76	20 390 084,85	16 244 996,44
	. Autres charges d'exploitation				
	. Dotations d'exploitation	3 233 042,82		3 233 042,82	2 112 022,27
	<b>Total II</b>	<b>77 537 896,62</b>	<b>13 341,76</b>	<b>77 551 238,38</b>	<b>80 173 847,41</b>
<b>III</b>	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>10 259 212,23</b>		<b>10 245 870,47</b>	<b>3 578 706,06</b>
<b>IV</b>	<b>PRODUITS FINANCIERS</b>				
	. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
	. Gains de change	23 384,17		23 384,17	3 744,96
	. Intérêts et autres produits financiers	6 159,19		6 159,19	2 327,00
	. Reprises financières ; transferts de charges				
	<b>TOTAL IV</b>	<b>29 543,36</b>	<b>0,00</b>	<b>29 543,36</b>	<b>6 071,96</b>
<b>V</b>	<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
	. charges d'intérêts	745 902,87		745 902,87	387 515,67
	. Pertes de changes	88 241,30		88 241,30	98 483,88
	. Autres charges financières				
	. Dotations financières				
	<b>TOTAL V</b>	<b>834 144,17</b>	<b>0,00</b>	<b>834 144,17</b>	<b>485 999,55</b>

<b>VI</b>	<b>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>-804 600,81</b>	<b>0,00</b>	<b>-804 600,81</b>	<b>-479 927,59</b>
<b>VII</b>	<b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>9 454 611,42</b>	<b>0,00</b>	<b>9 441 269,66</b>	<b>3 098 778,47</b>

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	exercices précédents 2		
	<b>VII RESULTAT COURANT ( report)</b>	<b>9 454 611,42</b>	<b>0,00</b>	<b>9 441 269,66</b>	<b>3 098 778,47</b>
	<b>VIII <u>PRODUITS NON COURANTS</u></b>				
	. Produits des cessions d'immobilisation	90 000,00		90 000,00	472 444,12
	. Subvention d'équilibre				
	. Reprises sur subventions d'investissement				
	. Autres produits non courants	169 296,97		169 296,97	26 986,56
	. Reprises non courantes Amortiss . dérogatoires;	31 437,59		31 437,59	
	<b>Total VIII</b>	<b>290 734,56</b>	<b>0,00</b>	<b>290 734,56</b>	<b>499 430,68</b>
	<b>IX <u>CHARGES NON COURANTES</u></b>				
	. Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	2 909,39		2 909,39	567 833,67
	. Subventions accordées				
	. Autres charges non courants	46 778,93		46 778,93	48 665,02
	. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	3 097 784,01		3 097 784,01	
	<b>Total IX</b>	<b>3 147 472,33</b>	<b>0,00</b>	<b>3 147 472,33</b>	<b>616 498,69</b>
	<b>X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>	<b>-2 856 737,77</b>	<b>0,00</b>	<b>-2 856 737,77</b>	<b>-117 068,01</b>
	<b>XI RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+X)</b>	<b>6 597 873,65</b>	<b>0,00</b>	<b>6 584 531,89</b>	<b>2 981 710,46</b>
	<b>XII IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>2 746 100,00</b>		<b>2 746 100,00</b>	<b>494 020,00</b>
	<b>XIII RESULTAT NET ( XI-XII)</b>	<b>3 851 773,65</b>	<b>0,00</b>	<b>3 838 431,89</b>	<b>2 487 690,46</b>

## IX.1.2.2 Compte de produits et charges 2006

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
E X P L O I T A T I O N	<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
	. Ventes de marchandises (en l'état)				
	. Ventes de biens et services produits Chiffres d'affaires	75 352 322,92		75 352 322,92	57 790 185,30
	. Variation de stocks de produits (+ ; -)(1)	-1 936 038,55		-1 936 038,55	-676 898,45
	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même				146 635,19
	. Subventions d'exploitation				
	. Autres produits d'exploitation				
	. reprises d'exploitation ; transferts de charges	615 440,64		615 440,64	122 564,49
	<b>Total I</b>	<b>74 031 725,01</b>	<b>0,00</b>	<b>74 031 725,01</b>	<b>57 382 486,53</b>
	N	<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>			
. Achats revendus (2) de marchandises					
. Achats consommés (2) de matières et fourn.		43 226 911,12		43 226 911,12	33 873 767,75
. Autres charges externes		8 560 193,84		8 560 193,84	6 161 511,16
. Impôts et taxes		308 895,28		308 895,28	271 883,05
. Charges de personnel		16 013 356,78	231 639,66	16 244 996,44	13 731 982,95
. Autres charges d'exploitation					
. Dotations d'exploitation		2 112 022,27		2 112 022,27	2 028 412,50
<b>Total II</b>		<b>70 221 379,29</b>	<b>231 639,66</b>	<b>70 453 018,95</b>	<b>56 067 557,41</b>
	<b>III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>3 810 345,72</b>		<b>3 578 706,06</b>	<b>1 314 929,12</b>
F I N A N C I E R	<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>				
	. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
	. Gains de change	3 744,96		3 744,96	30 752,32
	. Intérêts et autres produits financiers	2 327,00		2 327,00	36 887,95
	. Reprises financières ; transferts de charges				
	<b>TOTAL IV</b>	<b>6 071,96</b>	<b>0,00</b>	<b>6 071,96</b>	<b>67 640,27</b>
E R	<b>V CHARGES FINANCIERES</b>				
	. charges d'intérêts	387 515,67		387 515,67	117 215,68
	. Pertes de changes	98 483,88		98 483,88	26 869,85
	. Autres charges financières				
	. Dotations financières				
<b>TOTAL V</b>	<b>485 999,55</b>	<b>0,00</b>	<b>485 999,55</b>	<b>144 085,53</b>	
	<b>VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>-479 927,59</b>	<b>0,00</b>	<b>-479 927,59</b>	<b>-76 445,26</b>
	<b>VII RESULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>3 330 418,13</b>	<b>0,00</b>	<b>3 098 778,47</b>	<b>1 238 483,86</b>

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	exercices précédents 2		
	<b>VII RESULTAT COURANT ( report)</b>	<b>3 330 418,13</b>	<b>0,00</b>	<b>3 098 778,47</b>	<b>1 238 483,86</b>
N O N C O U R A N T	<b>VIII <u>PRODUITS NON COURANTS</u></b>				
	. Produits des cessions d'immobilisation	472 444,12		472 444,12	338 230,11
	. Subvention d'équilibre				
	. Reprises sur subventions d'investissement				
	. Autres produits non courants	26 986,56		26 986,56	43 291,06
	. Reprises non courantes; transferts de charges				
	<b>Total VIII</b>	<b>499 430,68</b>	<b>0,00</b>	<b>499 430,68</b>	<b>381 521,17</b>
	<b>IX <u>CHARGES NON COURANTES</u></b>				
	. Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	567 833,67		567 833,67	222 331,79
	. Subventions accordées				
	. Autres charges non courants	48 665,02		48 665,02	31,42
	. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions				
	<b>Total IX</b>	<b>616 498,69</b>	<b>0,00</b>	<b>616 498,69</b>	<b>222 363,21</b>
<b>X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>	<b>-117 068,01</b>	<b>0,00</b>	<b>-117 068,01</b>	<b>159 157,96</b>	
<b>XI RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+X)</b>	<b>3 213 350,12</b>	<b>0,00</b>	<b>2 981 710,46</b>	<b>1 397 641,82</b>	
<b>XII IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>494 020,00</b>		<b>494 020,00</b>	<b>256 920,00</b>	
<b>XIII RESULTAT NET ( XI-XII)</b>	<b>2 719 330,12</b>	<b>0,00</b>	<b>2 487 690,46</b>	<b>1 140 721,82</b>	

### IX.1.2.3 Compte de produits et charges 2005

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
E X P L O I T A T I O N	<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
	. Ventes de marchandises (en l'état)				
	. Ventes de biens et services produits Chiffres d'affaires	57 790 185,30		57 790 185,30	47 774 626,14
	. Variation de stocks de produits (+ ; -)(1)	-676 898,45		-676 898,45	3 200 340,00
	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	146635,19		146 635,19	
	. Subventions d'exploitation				
	. Autres produits d'exploitation				
	. reprises d'exploitation ; transferts de charges	122 564,49		122 564,49	653 424,94
	<b>Total I</b>	<b>57 382 486,53</b>	<b>0,00</b>	<b>57 382 486,53</b>	<b>51 628 391,08</b>
	N	<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>			
. Achats revendus (2) de marchandises					
. Achats consommés (2) de matières et fourn.		33 873 767,75		33 873 767,75	29 696 101,67
. Autres charges externes		6 161 511,16		6 161 511,16	6 292 997,87
. Impôts et taxes		271 883,05		271 883,05	324 020,15
. Charges de personnel		13 731 982,95		13 731 982,95	12 326 671,37
. Autres charges d'exploitation					
. Dotations d'exploitation		2 028 412,50		2 028 412,50	1 507 455,68
<b>Total II</b>	<b>56 067 557,41</b>	<b>0,00</b>	<b>56 067 557,41</b>	<b>50 147 246,74</b>	
	<b>III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>1 314 929,12</b>		<b>1 314 929,12</b>	<b>1 481 144,34</b>
F I N A N C I E R	<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>				
	. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
	. Gains de change	30 752,32		30 752,32	10 374,37
	. Intérêts et autres produits financiers	36 887,95		36 887,95	
	. Reprises financières ; transferts de charges				
	<b>TOTAL IV</b>	<b>67 640,27</b>	<b>0,00</b>	<b>67 640,27</b>	<b>10 374,37</b>
E R	<b>V CHARGES FINANCIERES</b>				
	. charges d'intérêts	117 215,68		117 215,68	179 119,79
	. Pertes de changes	26 869,85		26 869,85	34 071,87
	. Autres charges financières				
	. Dotations financières				
<b>TOTAL V</b>	<b>144 085,53</b>	<b>0,00</b>	<b>144 085,53</b>	<b>213 191,66</b>	
	<b>VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>	<b>-76 445,26</b>	<b>0,00</b>	<b>-76 445,26</b>	<b>-202 817,29</b>
	<b>VII RESULTAT COURANT (III+VI)</b>	<b>1 238 483,86</b>	<b>0,00</b>	<b>1 238 483,86</b>	<b>1 278 327,05</b>

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
		Propres à l'exercice 1	exercices précédents 2		
	<b>VII RESULTAT COURANT ( report)</b>	<b>1 238 483,86</b>	<b>0,00</b>	<b>1 238 483,86</b>	<b>1 278 327,05</b>
N O N C O U R A N T	<b>VIII <u>PRODUITS NON COURANTS</u></b>				
	• Produits des cessions d'immobilisation	338 230,11		338 230,11	37 500,00
	• Subvention d'équilibre				
	• Reprises sur subventions d'investissement				
	• Autres produits non courants	43 291,06		43 291,06	
	• Reprises non courantes; transferts de charges				
	<b>Total VIII</b>	<b>381 521,17</b>	<b>0,00</b>	<b>381 521,17</b>	<b>37 500,00</b>
	<b>IX <u>CHARGES NON COURANTES</u></b>				
	• Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	222 331,79		222 331,79	5 367,99
	• Subventions accordées				
• Autres charges non courants	31,42		31,42	230,00	
• Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions					
	<b>Total IX</b>	<b>222 363,21</b>	<b>0,00</b>	<b>222 363,21</b>	<b>5 597,99</b>
<b>X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>	<b>159 157,96</b>	<b>0,00</b>	<b>159 157,96</b>	<b>31 902,01</b>	
<b>XI RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+X)</b>	<b>1 397 641,82</b>	<b>0,00</b>	<b>1 397 641,82</b>	<b>1 310 229,06</b>	
<b>XII IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>256 920,00</b>		<b>256 920,00</b>	<b>548 270,00</b>	
<b>XIII RESULTAT NET ( XI-XII)</b>	<b>1 140 721,82</b>	<b>0,00</b>	<b>1 140 721,82</b>	<b>761 959,06</b>	

## IX.1.3 Tableaux de financement des trois derniers exercices

### IX.1.3.1 Tableaux de financement 2007

#### I - SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

	MASSES	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variations (a-b)	
				emplois (c)	ressources (d)
1	Financement permanent	41 994 969,02	34 075 728,38		
2	Moins Actif immobilisé	22 556 593,35	19 042 156,74		
3	<b>= Fond de roulement fonctionnel (1-2) (A)</b>	19 438 375,67	15 033 571,64		4 404 804,03
4	'Actif circulant	62 193 407,20	40 806 031,74		
5	Moins Passif circulant	29 744 117,31	20 587 031,81		
6	<b>= Besoins de financement global (4-5) (B)</b>	32 449 289,89	20 218 999,93	12 230 289,96	
7	<b>Trésorerie nette (actif - passif) = (A - B)</b>	-13 010 914,22	-5 185 428,29		7 825 485,93

#### II EMPLOIS ET RESSOURCES

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I - RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
· <b>AUTOFINANCEMENT (A)</b>		8 833 207,15	0,00	4 563 789,18
· Capacité d'autofinancement		8 833 207,15		4 563 789,18
· Distribution de bénéfices				
· <b>CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>		90 000,00	0,00	618 898,12
· Cessions d'immobilisations incorporelles				
· Cessions d'immobilisations corporelles		90 000,00		472 444,12
· Cessions d'immobilisations financières				
· Récupérations sur créances immobilisées				146 454,00
· <b>AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES (C)</b>				6 200 000,00
· Augmentation de capital, apports				6 200 000,00
· <b>AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)</b>		1 494 619,05		9 850 873,10
		10 417 826,20	0,00	21 233 560,40
<b>II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
· <b>ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (F)</b>	3 761 564,32		11 677 785,30	
· Acquisition d'immobilisations incorporelles	179 478,70		75 250,00	
· Acquisition d'immobilisations corporelles	3 582 085,62		11 534 835,00	
· Acquisition d'immobilisations financières			67 700,00	
· Augmentation de créances immobilisées				
· <b>AUGMENTATION DES PLACEMENTS AFFECTES AUX</b>				

<b>· REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (H)</b>				
<b>· REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (I)</b>	1 634 735,45		460152,16	
<b>· EMPLOIS EN NON-VALEURS (J)</b>	616 722,40		938179,6	
	6 013 022,17		13076117,06	
<b>III - VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (BFG)</b>	12 230 289,96		7 615 176,88	
<b>IV - VARIATION DE LA TRESORERIE</b>		7 825 485,93	542266,46	
			21 233	
	18 243 312,13	18 243 312,13	560,40	21 233 560,40

### IX.1.3.2 Tableaux de financement 2006

#### I - SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

MASSES	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variations (a-b)	
			emplois (c)	ressources (d)
1 Financement permanent	34 075 728,08	16 033 386,68		
2 Moins Actif immobilisé	19 042 156,74	9 157 258,68		
<b>3 = Fond de roulement fonctionnel (1-2) (A)</b>	<b>15 033 571,34</b>	<b>6 876 128,00</b>		<b>8 157 443,34</b>
4 'Actif circulant	40 806 031,74	32 025 880,74		
5 Moins Passif circulant	20 587 031,81	19 422 057,69		
<b>6 = Besoins de financement global (4-5) (B)</b>	<b>20 218 999,93</b>	<b>12 603 823,05</b>	<b>7 615 176,88</b>	
<b>7 Trésorerie nette (actif - passif) = (A - B)</b>	<b>-5 185 428,59</b>	<b>-5 727 695,05</b>	<b>542 266,46</b>	

#### II EMPLOIS ET RESSOURCES

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I - RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>· AUTOFINANCEMENT (A)</b>		4 563 789,18		2 251 240,48
· Capacité d'autofinancement		4 563 789,18		2 251 240,48
· Distribution de bénéfices				
<b>· CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>		618 898,12		338 230,11
· Cessions d'immobilisations incorporelles				
· Cessions d'immobilisations corporelles		472 444,12		338 230,11
· Cessions d'immobilisations financières				
· Récupérations sur créances immobilisées		146 454,00		
<b>· AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES (C)</b>		6 200 000,00		
· Augmentation de capital, apports		6 200 000,00		
<b>· AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)</b>		9 850 873,10		
		21 233 560,40	0,00	2 589 470,59
<b>II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>· ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (F)</b>	11 677 785,30	0,00	3 410 818,11	0,00
· Acquisition d'immobilisations incorporelles	75 250,00			
· Acquisition d'immobilisations corporelles	11 534 835,30		3 264 364,11	
· Acquisition d'immobilisations financières	67 700,00		146 454,00	
· Augmentation de créances immobilisées				
<b>· AUGMENTATION DES PLACEMENTS AFFECTES AUX</b>				
<b>· REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (H)</b>				
<b>· REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (I)</b>	460 152,16		421 689,62	
<b>· EMPLOIS EN NON-VALEURS</b>	938 179,60		34 080,00	

(J)				
	13 076 117,06		3 866 587,73	
<b>III - VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (BFG)</b>	7 615 176,88			900 400,71
<b>IV - VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	542 266,46			376 716,43
<b>TOTAL GENERAL</b>	21 233 560,40	21 233 560,40	3 866 587,73	3 866 587,73

### IX.1.3.3 Tableaux de financement 2005

#### I - SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

MASSES	Exercice (a)	Exercice précédent (b)	Variations (a-b)	
			emplois (c)	ressources (d)
1 Financement permanent	16 033 386,68	15 339 054,48		
2 Moins Actif immobilisé	9 157 258,68	7 185 809,34		
<b>3 = Fond de roulement fonctionnel (1-2) (A)</b>	<b>6 876 128,00</b>	<b>8 153 245,14</b>	<b>1 277 117,14</b>	
4 'Actif circulant	32 025 880,74	27 926 910,86		
5 Moins Passif circulant	19 429 169,34	14 429 798,75		
<b>6 = Besoins de financement global (4-5) (B)</b>	<b>12 596 711,40</b>	<b>13 497 112,11</b>		<b>900 400,71</b>
<b>7 Trésorerie nette (actif - passif) = (A - B)</b>	<b>-5 720 583,40</b>	<b>-5 343 866,97</b>		<b>376 716,43</b>

#### II EMPLOIS ET RESSOURCES

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<b>I - RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>· AUTOFINANCEMENT (A)</b>		2 251 240,48		
· Capacité d'autofinancement		2 251 240,48		
· Distribution de bénéfices				
<b>· CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>		338 230,11		
· Cessions d'immobilisations incorporelles				
· Cessions d'immobilisations corporelles		338 230,11		
· Cessions d'immobilisations financières				
· Récupérations sur créances immobilisées				
<b>· AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES (C)</b>		0,00		
· Augmentation de capital, apports				
<b>· AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)</b>				
<b>TOTAL I = RESSOURCES STABLES (A+B+C+D+E)</b>		<b>2 589 470,59</b>		
<b>II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>· ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (F)</b>	3 410 818,11			
· Acquisition d'immobilisations incorporelles	0,00			
· Acquisition d'immobilisations corporelles	3 264 364,11			
· Acquisition d'immobilisations financières	146 454,00			

· Augmentation de créances immobilisées				
<b>· AUGMENTATION DES PLACEMENTS AFFECTES AUX</b>				
<b>· REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (H)</b>				
<b>· REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (I)</b>	421 689,62			
<b>· EMPLOIS EN NON-VALEURS (J)</b>	34 080,00			
	3 866 587,73			
<b>III - VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (BFG)</b>		900 400,71		
<b>IV - VARIATION DE LA TRESORERIE</b>		376 716,43		
<b>TOTAL GENERAL</b>	3 866 587,73	3 866 587,73		

## IX.1.4 Etat des soldes de gestion des trois derniers exercices

### IX.1.4.1 Etat des soldes de gestion 2007

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises		
	2	- Achats revendus de marchandises		
I	=	<b>MARGE BRUTE SUR VENTES EN ETAT</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
II	+	<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE:(3+4+5)</b>	<b>87 656 468,06</b>	<b>83 137 112,83</b>
	3	. Ventes de biens et services produits	84 110 467,82	75 352 322,92
	4	. Variation stocks de produits	1 875 496,70	-1 936 038,55
	5	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	1 670 503,54	9 720 828,46
III	-	<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)</b>	<b>53 643 903,10</b>	<b>61 513 315,73</b>
	6	. Achats consommés de matières et fournitures	44 915 316,10	52 947 739,58
	7	. Autres charges externes	8 728 587,00	8 565 576,15
IV	=	<b>VALEUR AJOUTEE (I+II+III)</b>	<b>34 012 564,96</b>	<b>21 623 797,10</b>
	8	+ . Subvention d'exploitation		
V	-	9 - Impôts & taxes	284 207,61	303 512,97
	10	- . Charges de personnel	20 390 084,85	16 244 996,44
	=	<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>13 338 272,50</b>	<b>5 075 287,69</b>
	=	<b>OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)</b>		
	11	+ Autres produits d'exploitation	140 640,79	589 949,31
	12	- Autres charges d'exploitation		
	13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges		25 491,33
	14	- Dotation d'exploitation	3 233 042,82	2 112 022,27
VI	=	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou-)</b>	<b>10 245 870,47</b>	<b>3 578 706,06</b>
VII	+/-	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-804 600,81</b>	<b>-479 927,59</b>
VIII	=	<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>9 441 269,66</b>	<b>3 098 778,47</b>
IX	+/-	<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>-2 856 737,77</b>	<b>-117 068,01</b>
	15	- Impôt sur les résultats	2 746 100,00	494 020,00
X	=	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ou-)</b>	<b>3 838 431,89</b>	<b>2 487 690,46</b>

### II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT(C.A.F)-AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l'exercice	3 838 431,89	2 487 690,46
		.Bénéfice	3 838 431,89	2 487 690,46
		.Perte		
	2	+ Dotations d'exploitation(1)	1 935 769,45	2 016 779,17
	3	+ Dotations financières (1)		
	4	+ Dotation non courantes (1)	3 097 784,01	
	5	- Reprises d'exploitation (2)	48 500,00	145 491,33
	6	- Reprises financières (2)		
	7	- Reprises non courantes (2) (3)	31 437,59	
	8	- Produits des cessions d'immobilisation	90 000,00	472 444,12
	9	+ Valeurs nettes d'amortissement des imm. cédées	2 909,39	567 833,67
II		<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F)</b>	<b>8 736 394,74</b>	<b>4 454 367,85</b>
	10	- Distribution de bénéfices		
II		<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>8 736 394,74</b>	<b>4 454 367,85</b>

## IX.1.4.2 Etat des soldes de gestion 2006

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises		
	2	- Achats revendus de marchandises		
I	=	<b>MARGE BRUTE SUR VENTES EN ETAT</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
II	+	<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE:(3+4+5)</b>	<b>73 416 284,37</b>	<b>57 259 922,04</b>
	3	. Ventes de biens et services produits	75 352 322,92	57 790 185,30
	4	. Variation stocks de produits	-1 936 038,55	-676 898,45
	5	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même		146 635,19
III	-	<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)</b>	<b>51 792 487,27</b>	<b>40 035 278,91</b>
	6	. Achats consommés de matières et fournitures	43 226 911,12	33 873 767,75
	7	. Autres charges externes	8 565 576,15	6 161 511,16
IV	=	<b>VALEUR AJOUTEE (I+II+III)</b>	<b>21 623 797,10</b>	<b>17 224 643,13</b>
	8	. Subvention d'exploitation		
V	-	. Impôts & taxes	303 512,97	271 883,05
	10	. Charges de personnel	16 244 996,44	13 731 982,95
	=	<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>5 075 287,69</b>	<b>3 220 777,13</b>
	=	<b>OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)</b>		
	11	+ Autres produits d'exploitation	589 949,31	
	12	- Autres charges d'exploitation		
	13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	25 491,33	122 564,49
	14	- Dotation d'exploitation	2 112 022,27	2 028 412,50
VI	=	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou-)</b>	<b>3 578 706,06</b>	<b>1 314 929,12</b>
VII	+/-	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-479 927,59</b>	<b>-76 445,26</b>
VIII	=	<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>3 098 778,47</b>	<b>1 238 483,86</b>
IX	+/-	<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>-117 068,01</b>	<b>159 157,96</b>
	15	- <b>Impôt sur les résultats</b>	<b>494 020,00</b>	<b>256 920,00</b>

X	=	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ou-)</b>	<b>2 487 690,46</b>	<b>1 140 721,82</b>
---	---	--	---------------------	---------------------

### II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)-AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l'exercice	2 487 690,46	1 140 721,82
		.Bénéfice	2 487 690,46	1 140 721,82
		.Perte		
	2	+ Dotations d'exploitation(1)	2 016 779,17	1 251 116,98
	3	+ Dotations financières (1)		
	4	+ Dotation non courantes (1)		
	5	- Reprises d'exploitation (2)	145 491,33	97 864,49
	6	- Reprises financières (2)		
	7	- Reprises non courantes (2) (3)		
	8	- Produits des cessions d'immobilisation	472 444,12	338 230,11
	9	+ Valeurs nettes d'amortissement des imm. cédées	567 833,67	222 331,79
II		<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F)</b>	<b>4 454 367,85</b>	<b>2 178 075,99</b>
	10	- Distribution de bénéfices		
II		<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>4 454 367,85</b>	<b>2 178 075,99</b>

### IX.1.4.3 Etat des soldes de gestion 2005

			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1	Ventes de marchandises		
	2	- Achats revendus de marchandises		
I	=	<b>MARGE BRUTE SUR VENTES EN ETAT</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
II	+	<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE:(3+4+5)</b>	<b>57 259 922,04</b>	<b>50 974 966,14</b>
	3	. Ventes de biens et services produits	57 790 185,30	47 774 626,14
	4	. Variation stocks de produits	-676 898,45	3 200 340,00
	5	. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	146635,19	
III	-	<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)</b>	<b>40 035 278,91</b>	<b>35 989 099,54</b>
	6	. Achats consommés de matières et fournitures	33 873 767,75	29 696 101,67
	7	. Autres charges externes	6 161 511,16	6 292 997,87
IV	=	<b>VALEUR AJOUTEE (I+II+III)</b>	<b>17 224 643,13</b>	<b>14 985 866,60</b>
	8	+ . Subvention d'exploitation		
V	-	. Impôts & taxes	271 883,05	324 020,15
	10	- . Charges de personnel	13 731 982,95	12 326 671,37
	=	<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)</b>	<b>3 220 777,13</b>	<b>2 335 175,08</b>
	=	<b>OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)</b>		
	11	+ Autres produits d'exploitation		
	12	- Autres charges d'exploitation		
	13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	122 564,49	653 424,94
	14	- Dotation d'exploitation	2 028 412,50	1 507 455,68
VI	=	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou-)</b>	<b>1 314 929,12</b>	<b>1 481 144,34</b>
VII	+-'	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-76 445,26</b>	<b>-202 817,29</b>
VIII	=	<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>1 238 483,86</b>	<b>1 278 327,05</b>
IX	+''-	<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>159 157,96</b>	<b>31 902,01</b>
	15	- <b>Impôt sur les résultats</b>	<b>256 920,00</b>	<b>548 270,00</b>
X	=	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ou-)</b>	<b>1 140 721,82</b>	<b>761 959,06</b>

### II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT( C.A.F)-AUTOFINANCEMENT

	1	Résultat net de l'exercice	1 140 721,82	761 959,06
		.Bénéfice	1 140 721,82	761 959,06
		.Perte		
	2	+ Dotations d'exploitation(1)	1 251 116,98	1 202 504,88
	3	+ Dotations financières (1)		
	4	+ Dotation non courantes (1)		
	5	- Reprises d'exploitation (2)	97 864,49	220 226,45
	6	- Reprises financières (2)		
	7	- Reprises non courantes (2) (3)		
	8	- Produits des cessions d'immobilisation	338 230,11	37 500,00
	9	+ Valeurs nettes d'amortissement des imm. cédées	222 331,79	5 367,99
II		<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F)</b>	<b>2 178 075,99</b>	<b>1 712 105,48</b>
	10	- Distribution de bénéfices		
II		<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>2 178 075,99</b>	<b>1 712 105,48</b>

## IX.2 Informations complémentaires

### IX.2.1 Les principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise 2007 (A1)

<b>I.</b>	<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	
<b>A.</b>	<b>ÉVALUATION A L'ENTRÉE</b>	
1.	Immobilisation en non-valeurs	Coût historique
2.	Immobilisations incorporelles	Coût historique
3.	Immobilisations corporelles	Coût historique
4.	Immobilisations financières	Coût historique
<b>B.</b>	<b>CORRECTIONS DE VALEUR</b>	
1.	Méthodes d'amortissements	Linéaire + dégressifs
2.	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Principe de prudence
3.	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	Principe de prudence
<b>II.</b>	<b>ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)</b>	
<b>A.</b>	<b>ÉVALUATION A L'ENTRÉE</b>	
1.	Stocks	Prix de revient des achats , produits en cours et produits finis
2.	Créances	Valeur réelle
3.	Titres et valeurs de placement	Coût d'acquisition et valeur nominale pour les sociétés nouvellement créés.
<b>B.</b>	<b>CORRECTIONS DE VALEUR</b>	
1.	Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Principe de prudence
2.	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	Principe de prudence
<b>III.</b>	<b>FINANCEMENT PERMANENT</b>	
1.	Méthodes de réévaluation	
2.	Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	Néant
3.	Dettes de financement permanent	A la valeur nominale du contrat (valeur actuelle)
4.	Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	Principe de prudence
5.	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Principe de prudence
<b>IV.</b>	<b>PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)</b>	
1.	Dettes du passif circulant	Coût historique
2.	Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	Principe de prudence
3.	Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Principe de prudence
	et le cours à l'entrée individualisée par créance ou dette	
<b>V.</b>	<b>TRÉSORERIE</b>	
1.	Trésorerie - Actif	Valeur nominale
2.	Trésorerie - Passif	Valeur nominale

Évaluation conforme aux principes comptables généralement admis par la loi 9-88 portant sur les obligations comptables des commerçants .

## IX.2.2 L'état des dérogations 2007 (A2)

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux		
* Amortissements dégressifs	obsolescence technique du matériel	
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		
* Valorisation des stocks	Prix de revient des achats du produits en cours et du produits finis	
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		
* Néant	Néant	

### IX.2.3 L'état des changements de méthodes 2007 (A3)

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
1- Changements affectant les méthodes d'évaluation - - - -	Néant	Néant
II. Changements affectant les règles de présentation - - -	Néant	Néant

## IX.2.4 Tableau des immobilisations autres que financiers 2007 (B2)

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par la ste pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>987 559,00</b>	<b>616 722,40</b>				<b>0,00</b>		<b>1 604 281,40</b>
.Frais préliminaires		60 960,00						<b>60 960,00</b>
.Charges à répartir sur plusieurs exercices	987 559,00	555 762,40						<b>1 543 321,40</b>
.Primes de remboursement des obligations								
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>591 211,80</b>	<b>179 478,70</b>						<b>770 690,50</b>
.Immobilisation en recherche et développement								
.Brevets, marques, droits et valeurs similaires	591 211,80	179 478,70						<b>770 690,50</b>
• Fonds commercial								
• Autres immobilisations incorporelles								
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>33 065 396,51</b>	<b>13 302 914,08</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3 636,74</b>	<b>0,00</b>	<b>9 720 828,46</b>	<b>36 643 845,39</b>
• Terrains	315 000,00							<b>315 000,00</b>
• Constructions en cours	9 720 828,46						9 720 828,46	<b>0,00</b>
• Constructions	4 266 257,56	10 801 455,45						<b>15 067 713,01</b>
• matériel et outillage	10 837 475,57	1 368 974,15						<b>12 206 449,72</b>
• Matériel de transport	1 629 416,09	12 850,88			3 636,74			<b>1 638 630,23</b>
• Mobilier, matériel de bureau	1 488 345,48	60 807,63						<b>1 549 153,11</b>
• Mat Informatiques	1 625 124,50	230 319,00						<b>1 855 443,50</b>
• Immobilisations AAI	3 182 948,85	828 506,97						<b>4 011 455,82</b>

## IX.2.5 Tableau des amortissements 2007 (B2 bis)

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin exercice 4 = 1+2+3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>210 447,92</b>	<b>320 856,28</b>	<b>0,00</b>	<b>531 304,20</b>
.Frais préliminaires	0,00	12 192,00		12 192,00
.Charges à répartir sur plusieurs exercices	210 447,92	308 664,28		519 112,20
.Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>500 721,91</b>	<b>82 102,64</b>	<b>0,00</b>	<b>582 824,55</b>
.Immobilisation en recherche et développement				
.Brevets, marques, droits et valeurs similaires	500 721,91	82 102,64		582 824,55
. Fonds commercial				
.Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>15 048 151,04</b>	<b>2 144 302,90</b>	<b>727,35</b>	<b>17 191 726,59</b>
. Terrains				
. Constructions	1 020 062,67	572 925,15		1 592 987,82
. Installations techniques, matériel et outillage	7 567 934,68	1 076 159,04		8 644 093,72
. Matériel de transport	1 433 077,42	65 287,37	727,35	1 497 637,44
. Mobilier, matériel de bureau	1 222 421,78	86 717,76		1 309 139,54
. Immobilisations Mat Informatiques	1 450 563,94	143 872,93		1 594 436,87
. Immobilisations AAI	2 354 090,55	199 340,65		2 553 431,20

### IX.2.6 Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations 2007 (B3)

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus Values	Moins values
avr-07	Mat Transp	3 636,74	727,35	2 909,39	90 000,00	87 090,61	
<b>TOTAL</b>		<b>3 636,74</b>	<b>727,35</b>	<b>2 909,39</b>	<b>90 000,00</b>	<b>87 090,61</b>	<b>0,00</b>

## IX.2.7 Tableau des titres de participation (B4)

### IX.2.7.1 Tableau des titres de participation 2007

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
Banque Centrale Populaire	Banque		1 015	100	101 500,00				4 685,19
TOTAL									

### IX.2.7.2 Tableau des titres de participation 2006

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital 3	Prix d'acqui- sition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
			N	E	A	N	T		
<b>TOTAL</b>									

### IX.2.7.3 Tableau des titres de participation 2005

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
			N	E	A	N	T		
TOTAL									

## IX.2.8 Tableau des provisions (B5)

### IX.2.8.1 Tableau des provisions 2007

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin Exercice
		d'exploitation	Financières	Non courantes	d'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions Réglementées				1 518 168,00				1 518 168,00
3. Provisions durables pour risques et charges	278 680,00	128 250,00		936 686,00	48 500,00			1 295 116,00
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>278 680,00</b>	<b>128 250,00</b>		<b>2 454 854,00</b>	<b>48 500,00</b>			<b>2 813 284,00</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 728 302,74	1 169 023,04			92 140,79			2 805 184,99
5. Autres Provisions pour risques et charges								
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>1 728 302,74</b>	<b>1 169 023,04</b>			<b>92 140,79</b>			<b>2 805 184,99</b>
<b>TOTAL (A+B)</b>	<b>2 006 982,74</b>	<b>1 297 273,04</b>		<b>2 454 854,00</b>	<b>140 640,79</b>			<b>5 618 468,99</b>

### IX.2.8.2 \_Tableau des provisions 2006

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions Réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges	314 750,00	83 930,00			120 000,00			278 680,00
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>314 750,00</b>	<b>83 930,00</b>			<b>120 000,00</b>			<b>278 680,00</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	2 186 938,95	11 313,10			469 949,31			1 728 302,74
5. Autres Provisions pour risques et charges								
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>2 186 938,95</b>	<b>11 313,10</b>			<b>469 949,31</b>			<b>1 728 302,74</b>
<b>TOTAL (A+B)</b>	<b>2 501 688,95</b>	<b>95 243,10</b>			<b>589 949,31</b>			<b>2 006 982,74</b>

### IX.2.8.3 Tableau des provisions 2005

NATURE	Montant début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions Réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges	339 450,00				24 700,00			314 750,00
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>339 450,00</b>	<b>0,00</b>			<b>24 700,00</b>			<b>314 750,00</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 514 189,66	777 295,52			104 546,23			2 186 938,95
5. Autres Provisions pour risques et charges	1 050,00				1 050,00			0,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>1 515 239,66</b>	<b>777 295,52</b>			<b>105 596,23</b>			<b>2 186 938,95</b>
<b>TOTAL (A+B)</b>	<b>1 854 689,66</b>	<b>777 295,52</b>			<b>130 296,23</b>			<b>2 501 688,95</b>

## IX.2.9 Tableau des créances (B6)

### IX.2.9.1 Tableau des créances 2007

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>								
. Prêts immobilisés	55 810,00		55 810,00	–	–	–	–	–
.Autres créances financières	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>. DE L'ACTIF CIRCULANT</b>								
. Fournisseurs débiteurs, avances et Acomptes	55 400,00	55 400,00	–	–	–	–	–	–
. Clients et comptes rattachés	43 624 053,00		40 933 753,00	2 690 300,00	–	–	–	2 909 736,00
. Personnel	410 037,00	122 410,00	287 627,00		–	–	–	–
. Etat	1 411 823,00		1 411 823,00	–	–	–	–	–
. Comptes d'associés	–	–	–	–	–	–	–	–
. Autres débiteurs	21 729,00	–	21 729,00	–	–	–	–	–
. Comptes de régularisation - Actif								

### IX.2.9.2 Tableau des créances 2006

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>								
. Prêts immobilisés . Autres créances financières	55 810,00		55 810,00					
<b>. DE L'ACTIF CIRCULANT</b>								
. Fournisseurs débiteurs, avances et Acomptes	40 000,00		40 000,00					
. Clients et comptes rattachés	26 104 528,00		24 376 226,00	1 728 302,00				69 610,00
. Personnel	367 887,00	99 310,00	268 577,00					
. Etat	1 452 145,00		1 452 145,00					
. Comptes d'associés								
. Autres débiteurs	14 574,00		14 574,00					
. Comptes de régularisation – Actif								

### IX.2.9.3 Tableau des créances 2005

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ÉCHÉANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Échues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'État et organismes Publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>								
. Prêts immobilisés . Autres créances financières	200 264,00	53 810,00	146 454,00					
<b>. DE L'ACTIF CIRCULANT</b>								
. Fournisseurs débiteurs, avances et Acomptes	108 620,00		108 620,00					
. Clients et comptes rattachés	18 407 675,00		16 220 736,00	2 186 939,00				3 462 010,00
. Personnel	285 426,00	96 330,00	189 096,00					
. État	551 462,00		551 462,00					
. Comptes d'associés								
. Autres débiteurs								
. Comptes de régularisation – Actif	86 218,65		86 218,65					

## IX.2.10 Tableau des dettes (B7)

### IX.2.10.1 Tableau des dettes 2007

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE FINANCEMENT</b>								
. Emprunts obligataires	–	–	–	–	–	–	–	–
. Autres dettes de financement	10 769 045,00	8 193 967,00	2 575 078,00	–	–	–	–	–
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>								
. Fournisseurs et comptes rattachés	17 463 536,00	138 780,00	17 324 756,00		596 539,00	–	–	405 844,00
. Clients créditeurs, avances et Acomptes	1 807 002,00	–	1 807 002,00	–	–	–	–	–
. Personnel	418 177,00	–	418 177,00	–	–	–	–	–
. Organismes sociaux . Etat	7 799 083,00	–	7 799 083,00	–	–	–	–	–
. Comptes d'associés	–	–	–	–	–	–	–	–
. Autres créanciers	–	–	–	–	–	–	–	–
. Comptes de régularisation – Passif	2 206 624,00	1 858 596,00	348 028,00	–	–	–	–	–

### IX.2.10.2 Tableau des dettes 2006

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE FINANCEMENT</b>								
. Emprunts obligataires . Autres dettes de financement	10 909 161,00	9 274 426,00	1 634 735,00					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>								
. Fournisseurs et comptes rattaches . Clients créditeurs, avances et Acomptes	13 428 461,00		13 428 461,00		295 775,00			1 045 388,00
. Personnel	1 637 535,00		1 637 535,00					
. Organismes sociaux . Etat	166 302,00		166 302,00					
. Comptes d'associés	3 180 346,00		3 180 346,00					
. Autres créanciers	2 174 386,00	1 498 278,00	676 108,00					
. Comptes de régularisation - Passif								

### IX.2.10.3 Tableau des dettes 2005

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ÉCHÉANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Échues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'État et organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<b>DE FINANCEMENT</b>								
. Emprunts obligataires . Autres dettes de financement	1 518 440,11	1 058 287,95	460 152,16					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>								
. Fournisseurs et comptes rattachés . Clients créditeurs, avances et Acomptes . Personnel . Organismes sociaux . État . Comptes d'associés . Autres créanciers . Comptes de régularisation – Passif	15 527 750,00  663 286,73 1 542 354,06 1 695 777,93		15 527 750,00  663 286,73 1 542 354,06 687 903,00		429 538,00			1 966 821,00

### IX.2.11 Tableau des sûretés réelles données ou reçues 2007 (B8)

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature -1	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
. Sûretés données	55 810,00				
* Lydec	25 310,00	Caution	2001	Abonnement	25 310,00
* Maghreb Oxygène	24 000,00	Caution	2003	Bouteille d'oxyg	24 000,00
* Maghreb Oxygène	4 500,00	Caution	2004	Bouteille d'oxyg	4 500,00
* Maroc Telecom	2 000,00	Caution	2006	Abonnement	2 000,00
* Crédit du Maroc	3 500 000,00	Nantissement	1998	Lignes bancaires	3 500 000,00
* Crédit du Maroc	2 900 000,00	Nantissement	2004	Lignes bancaires	2 900 000,00
* Banque Centrale Populaire	3 000 000,00	Nantissement	2005	Lignes bancaires	3 000 000,00
* Banque Centrale Populaire	1 000 000,00	Nantissement	2006	Lignes bancaires	1 000 000,00
* Banque Centrale Populaire	4 200 000,00	Nantissement	2006	Lignes bancaires	4 200 000,00
. Sûretés reçues					
* Fournisseurs	97 207,97	Retenue de garantie	mars-07	Extension Usine	97 207,97

(1) Gage : 1 - Hypothèque : 2 - Nantissement : 3 - Warrant : 4 - Autres : 5 - (à préciser)

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)  
(entreprises liées, associés, membres du personnel)

(3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

### IX.2.12 Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit bail 2007 (B9)

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
. Avals et cautions . Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires . Autres engagements donnés		
TOTAL (1)		
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées.....		
ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
. Avals et cautions . Autres engagements reçus * *		
TOTAL		

### IX.2.13 État de répartition du capital social 2007 (C1)

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
BENNIS Abdelali	Villa Alsol rue du GUI CASA	24 285	24 285	200			4 857 000,00
BENNIS ABDELJLIL	6.Rue Démocratie casa	19 188	19 188	200			3 837 600,00
MARIA HOUARI	Résidence Yasmin 124 av Phare casa	8 033	8 033	200			1 606 600,00
BENNIS BOUBKER	Résidence Yasmin 124 av Phare casa	6 473	6 473	200			1 294 600,00
BENNIS ABDELHAK	9. Rue Vimy Belvédère casa	6 698	6 698	200			1 339 600,00
BENNIS ABDELLATIF	77. Rue bni Oukil Souissi Rabat	5 907	5 907	200			1 181 400,00
BENNIS MED ben MED	Villa la Pause rte Azzemmour	5 527	5 527	200			1 105 400,00
BENNIS OTHMAN	6. Rue Democrite casa	2 549	2 549	200			509 800,00
BENNIS GERMAINE	Villa Alsol rue du GUI CASA	5 095	5 095	200			1 019 000,00
BENNIS HALIMA	Résidence Yasmin 124 av Phare casa	3 747	3 747	200			749 400,00
BENNIS KHADIJA	67 . Rue Mac Mahon casa	3 173	3 173	200			634 600,00
BENNIS RABIA	Rue Rodin angle rue Errazi casa	2 778	2 778	200			555 600,00
BENNIS SAMIR	Resid Yasmine 124 av Phare Casa	4 000	4 000	200			800 000,00
BENNIS LOUBABA	6. Rue Democrite casa	2 547	2 547	200			509 400,00
		<b>100 000</b>	<b>100 000</b>	<b>200</b>			<b>20 000 000,00</b>

## IX.2.14 État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice (C2)

### IX.2.14.1 État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2007

	MONTANTS		MONTANTS
<b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b>		<b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b>	
(Décision du		. Réserve légal	124 384,52
. Report à nouveau		. Autres réserves	
. Résultats nets en instance d'affectation		. Tantième	
. Résultat net de l'exercice	2 487 690,46	. Dividendes	
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations	
. Autres Prélèvements		. Report à nouveau	2 363 305,94
<b>TOTAL A</b>	<b>2 487 690,46</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>2 487 690,46</b>

**TOTAL A = TOTAL B**

### IX.2.14.2 État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2006

	MONTANTS		MONTANTS
<b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b>		<b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b>	
(Décision du		· Réserve légal	57 036,09
· Report à nouveau		· Autres réserves	
· Résultats nets en instance d'affectation		· Tantième	
· Résultat net de l'exercice	1 140 721,82	· Dividendes	
· Prélèvements sur les réserves		· Autres affectations	
· Autres Prélèvements		· Report à nouveau	1 083 685,73
<b>TOTAL A</b>	<b>1 140 721,82</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>1 140 721,82</b>

**TOTAL A = TOTAL B**

### IX.2.14.3 État d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2005

	MONTANTS		MONTANTS
<b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b>		<b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b>	
(Décision du		· Réserve légal	38 097,95
· Report à nouveau		· Autres réserves	
· Résultats nets en instance d'affectation		· Tantième	
· Résultat net de l'exercice	761 959,06	· Dividendes	
· Prélèvements sur les réserves		· Autres affectations	
· Autres Prélèvements		· Report à nouveau	723 861,11
<b>TOTAL A</b>	<b>761 959,06</b>	<b>TOTAL B</b>	<b>761 959,06</b>

**TOTAL A = TOTAL B**

## IX.2.15 Datations et événement postérieurs (C5) 2007

### I. DATATION

. Date de clôture (1)
31. décembre .2007
. Date d'établissement des états de synthèse (2)
31. décembre .2007
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

### II- EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLÔTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHÈSE

Dates	Indication des événements
	- Favorables Néant
	- Défavorables Néant

## IX.3 Bulletin De Souscription

### ORDRE DE SOUSCRIPTION A L'OFFRE À PRIX FERME DES ACTIONS TRAREM S.A.

Nom ou raison sociale.....  
 Prénom :.....  
 .  
 Fonction du signataire (personnes morales)  
 .....  
 F/M :..... Code identité ..... Date de naissance :.....  
 Numéro d'identité :.....  
 Nationalité :..... Code qualité de l'actionnaire :.....  
 Adresse :.....  
 Tél. : :..... Fax :.....  
 Connaissance prise des modalités de souscription figurant dans la note d'information visée par le CDVM et disponible auprès des membres du syndicat de placement, veuillez me souscrire :

TYPE D'ORDRE	
QUANTITE DEMANDEE	

<u>MODE DE PAIEMENT</u>	<u>DEPOSITAIRE</u>	<u>N° Compte titre</u>	<u>N°compte RIB ou N°Chèque</u>
Virement			
Chèque			
Espèces			

#### **IMPORTANT**

- 1- Le client s'assure de la couverture de ses souscriptions dans les livres de l'établissement dépositaire sus mentionné et ce, conformément à la note d'information relative à l'opération et préalablement à la transmission de tout ordre d'achat.
- 2- Dans le cas où la Bourse de Casablanca procède à un appel de fonds, conformément à l'article 1.2.8 du règlement général de la Bourse, les Institutionnels devront verser au membre du syndicat de placement auprès duquel ils ont souscrit la provision nécessaire à la couverture dudit appel de fonds.
- 3- Les commissions relatives à cette OPF se déclinent comme suit : la commission d'intermédiation est de 0,8% HT ; la commission de règlement livraison est de 0,3% HT et la commission de la Bourse est de 0,1% HT.
- 4- La TVA est au taux de 10%.
- 5- Les ordres d'achat multiples sont interdits et frappés de nullité dans leur intégralité et leur globalité.
- 6- L'identité des souscripteurs sera dévoilée à l'émetteur.

#### **AVERTISSEMENT**

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur. Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur et 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 »