

NOTE D'INFORMATION

Introduction en Bourse par émission de 45 000 nouvelles actions

Offre à Prix Ferme

Prix de l'action : 350 Dh

Montant global de l'opération : 15 750 000 Dh

Période de souscription : du 02 au 04 juillet 2007

Conseiller et Coordinateur Global

FINERGY

Organismes chargés du placement

Chef de file

FINERGY
Société de Bourse

Co-chef de file



**CRÉDIT DU MAROC
CAPITAL**

Membres du syndicat de placement



EUROBOURSE
Société de Bourse
 Groupe La Financière Capitale



**مصرف المغرب
CRÉDIT DU MAROC**

**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 19 juin 2007 sous la référence n°VI/EM/020/2007.

ABREVIATIONS

AC	Augmentation de capital
ADII	Administration des Douanes et Impôts Indirects
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AMTRI	Association Marocaine des Transporteurs Marocains
AMLOG	Association Marocaine des Logisticiens
AO	Avis d'Opéré
ATADAM	Association des Transitaires Marocains Agréés en Douane
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
CAF	Capacité d'Autofinancement
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CPC	Compte de Produits et Charges
CMR	Convention relative au contrat de transport international de Marchandises par Route
DCF	Discounted Cash Flows
DH	Dirham
DMM	Direction de la Marine Marchande
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EDI	Echanges de Données Informatiques
FR	Fonds de Roulement
IATA	Association Internationale du transport aérien
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IS	Impôts sur les Sociétés
KDh	Millier de Dirhams
LTM	Lettre de Transport Aérien
MDh	Million de Dirhams
MEAD	Magasins Et Aires de Dédouanement
MLT	Moyen et Long Terme
NS	Non Significatif
ODEP	Office d'exploitation Des Ports
OFPPT	Office de la Formation Professionnelle et de la Promotion de Travail
ONDA	Office National Des Aéroports
ONT	Office National des Transports
PER	Price Earning Ratio (Cours sur Bénéfice Par Action)
P/B	Price to Book (Total Capitaux Propres par action)
RAM	Royal Air Maroc
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée

DEFINITIONS

- **Commissionnaire de transport** : Activité commerciale par laquelle le commissionnaire organise et fait exécuter sous sa responsabilité et en son propre nom, un transport de marchandises selon les modes de son choix pour le compte d'un commettant.
- **Transit** : Le transit est un régime qui permet de transporter des marchandises en suspension de tous droits, taxes et mesures de prohibition, au sein du territoire douanier d'un pays dans un cadre conventionnel avec les autres pays partenaires.
- **Habilitation** : Autorisation accordée par l'administration de douane à une personne désirant exercer le métier de transitaire.
- **Palette de qualité** : Plateau en bois ou en plastique couramment utilisé pour le transfert des marchandises. Les échanges sont gérés par un système de consignation.
- **Echange de données informatiques (EDI)**: L'EDI peut être défini comme l'échange, d'ordinateur à ordinateur, de données concernant des transactions en utilisant des réseaux et des formats normalisés.
- **Sous-traitance** : Elle est définie comme l'opération par laquelle un entrepreneur confie par un sous-traité, et sous sa responsabilité, à une autre personne appelée sous-traitant, tout ou partie de l'exécution d'un contrat d'entreprise ou d'un marché public conclu avec le maître de l'ouvrage.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	2
DEFINITIONS	3
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE	7
I – ATTESTATIONS & COORDONNEES	8
II – PRESENTATION DE L’OPERATION	12
1. Cadre de l’opération	12
2. Objectifs de l’opération	12
3. Intention des actionnaires.....	13
4. Structure de l’offre.....	13
5. Renseignements relatifs aux titres à émettre	14
6. Eléments d’appréciation du prix de souscription.....	15
7. Cotation en Bourse	19
8. Syndicat de placement et intermédiaires financiers.....	20
9. Modalités de souscription	20
10. Modalités de traitement des ordres et règle d’attribution.....	24
11. Procédure de contrôle et d’enregistrement par la Bourse de Casablanca.....	24
12. Procédure d’appel de fonds	24
13. Entités chargées d’enregistrer l’opération.....	25
14. Modalités de règlement et de livraison des titres	25
15. Modalités de publication des résultats de l’opération.....	25
16. Modalités de restitution du reliquat espèces.....	25
17. Fiscalité.....	26
III – PRESENTATION GENERALE DE TIMAR	28
1. Renseignements à caractère général.....	28
2. Renseignements sur le capital de TIMAR.....	31
3. Marché des titres de l’émetteur	38
4. Assemblées des actionnaires	38
5. Organes d’administration.....	38
6. Organes de direction	38
7. Gouvernement d’entreprise	39
IV – ACTIVITE DE TIMAR	41
1. Historique de TIMAR.....	41
2. Appartenance de TIMAR à un groupe	41
3. Activité de TIMAR.....	42
4. Organisation de TIMAR.....	72
5. Stratégie de développement de TIMAR sur les trois dernières années.....	77
V – SITUATION FINANCIERE	78
1. Présentation et analyse des soldes intermédiaires de gestion.....	78
2. Analyse de la structure et de l’équilibre du bilan	87
VI – PERSPECTIVES SUR LA PERIODE 2006-2010	95
1. Perspectives des secteurs	95
2. Orientations stratégiques de TIMAR.....	96
3. Détail du programme d’investissements de TIMAR	96
4. Les principales hypothèses du business plan prévisionnel	99
5. Le compte de produits et de charges prévisionnel pour la période 2007-2010.....	102
6. Le bilan prévisionnel pour la période 2007-2010	104
7. Le tableau de financement prévisionnel pour la période 2007-2010	105
VI – LES FACTEURS DE RISQUES	106
1. Risques afférents au secteur	106
2. Risques afférents à la société.....	107

VIII – FAITS EXCEPTIONNELS	108
IX – LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES.....	108
X – Données comptables	109

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'émetteur.

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

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

Les personnes en la possession desquelles ladite note viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont ils 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 TIMAR n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

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

Ladite note d'information a été préparée par FINERGY, Société de Bourse, conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n°03/04 du 19/11/04 prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- Les analyses et les statistiques fournies par le management de TIMAR et recueillies lors des diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession, afin de nous assurer de la sincérité des informations contenues dans la présente note ;
- Les procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaires, Extraordinaires et Mixtes pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ainsi que pour l'exercice en cours ;
- Les procès verbaux des Conseils d'Administration et rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ainsi que pour l'exercice en cours ;
- Les liasses fiscales de TIMAR pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006.

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 TIMAR (66, Boulevard Moulay Slimane Oukacha- Casablanca. Tel: +212 22 67 25 17-20) et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions où elle sera disponible à tout moment:
 - FINERGY, Espace Porte d'Anfa, 29 rue Bab El Mansour, 3^{ème} étage, 20050-Casablanca (Tel : +212 22 36 87 76)
 - CREDIT DU MAROC CAPITAL, 8, Rue Ibnou Hilal, Casablanca. (Tel : + 212 22 94 07 44)
 - EUROBOURSE, Avenue des FAR, Tour Habous 5^{ème} étage Casablanca. (Tel : + 212 22 54 15 54)
 - CREDIT DU MAROC, 45-58, Bd Mohamed V, Casablanca (+ 212 22 47 74 77)
- Disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca.

I – ATTESTATIONS & COORDONNEES

1. Attestation du Conseil d'Administration de TIMAR

Représenté par M. Olivier PUECH
Administrateur Directeur Général

Je soussigné M. Olivier PUECH, Administrateur Directeur Général, atteste que, à ma connaissance, les données de la présente note d'information dont j'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 la société TIMAR ainsi que sur les droits attachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

2. Attestation du commissaire aux comptes relative aux informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information

Le Commissaire aux Comptes
Cabinet d'Expertise Comptable et de Contrôle Financier (CECOF)
Représenté par M. Ahmed BENMERI
Adresse : 27, Rue EL BALABIL- BP.9009 MERS SULTAN Casablanca
Téléphone : (212 22 27 61 33/ 22 20 13 79)
Fax : (212 22 20 13 80)
Email : cecof@menara.ma

Premier exercice soumis au contrôle : Exercice clos au 31 décembre 2006 (AGO du 25 mai 2006)

Expiration du mandat actuel à l'issue de l'AGO statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2008

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 que audités par nos soins au titre des exercices 2004, 2005 et 2006.

Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos au 31 décembre 2004

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse ci-joints de votre société TIMAR S.A au 31 décembre 2004.

Ces états financiers qui font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de 9 573 393.83 DHS dont un bénéfice net de 1 345 504.16 DHS sont la responsabilité des organes de gestion de la société.

Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Au préalable, nous avons procédé à une prise de connaissance globale de votre société, ceci nous a conduit à affirmer que les procédures appliquées au niveau de l'environnement de contrôle de votre société de sont révélées rassurantes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de 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. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers donnent, dans tous les aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société TIMAR S.A au 31 décembre 2004 ainsi que des résultats de ces opérations et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse ci-joints de votre société TIMAR S.A au 31 décembre 2005.

Ces états financiers qui font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de 13 260 348.60 DHS dont un bénéfice net de 1 516 954.77 DHS sont la responsabilité des organes de gestion de la société.

Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit.

Au préalable, nous avons procédé à une prise de connaissance globale de votre société, ceci nous a conduit à affirmer que les procédures appliquées au niveau de l'environnement de contrôle de votre société de sont révélées rassurantes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de 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. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers donnent, dans tous les aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société TIMAR S.A au 31 décembre 2005 ainsi que des résultats de ces opérations et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux pour l'exercice clos au 31 décembre 2006

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse ci-joints de votre société TIMAR S.A au 31 décembre 2006, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse qui font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de DHS 16 570 247.09 dont un bénéfice de 3 309 898.49 sont l'responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états financiers.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de 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 contenues dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale, ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers donnent, dans tous les aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société TIMAR S.A au 31 décembre 2006 ainsi que des résultats de ces opérations et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

3. Attestation du Conseiller Juridique

Le conseil juridique

Delta-Juris Consultants

Mlle ABELAOUI Karima

Adresse : 27, Rue EL BALABIL- MERS SULTAN Casablanca

Téléphone : +212 22 20 13 79

Fax : +212 22 20 13 80

E-mail : dj.consultants@yahoo.fr

Nous soussignées la société « DELTA – JURIS CONSULTANTS SARL » représentée par Mlle Karima ABELAOUI, en notre qualité de conseiller juridique, attestons par la présente que toutes les informations juridiques, objet de la présente note d'information sont conformes aux dispositions statutaires de la société TIMAR S.A et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

4. Attestation du Conseiller Financier

Le Conseiller et Coordinateur Global

FINERGY. Société de Bourse

M. Nour-Eddine Chammat

Espace Porte d'Anfa. 29 rue Bab El Mansour. 3^{ème} étage

20050 - Casablanca

Téléphone : +212 22 36 87 76

Fax : +212 22 36 87 84

E-mail : finance@finergy.ma

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 reposent sur l'analyse des informations et des données fournies par le management de TIMAR d'une part et sur les rapports du commissaire aux comptes d'autre part.

5. Coordonnées du responsable de l'information et de la communication financière de TIMAR

Mme Yolande NAJIB

Responsable Financier et Comptable - TIMAR

66, Bd. Moulay Slimane Oukacha – Casablanca

Téléphone : +212 22 67 25 17-20

Fax : +212 22 67 25 75/81/85

E-mail : yolande.najib@timar.ma

II – PRESENTATION DE L'OPERATION

1. Cadre de l'opération

Le conseil d'administration tenu en date du 10 avril 2007 a décidé de proposer à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société TIMAR d'augmenter le capital social d'un montant compris entre 4 500 KDh et 5 500 KDh par émission d'actions nouvelles, dans une fourchette de prix comprise entre 320 Dh et 350 Dh, et ce par introduction en Bourse. Ce conseil d'administration a également donné un pouvoir spécial à M. Olivier PUECH, Administrateur Directeur Général de TIMAR afin de conduire et de mener à bien l'opération d'introduction en Bourse de la société.

Le conseil d'administration a proposé à l'assemblée générale extraordinaire la suppression du droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires pour la totalité de l'augmentation du capital.

L'assemblée générale extraordinaire du 14 avril 2007 a approuvé les propositions dudit conseil d'administration et a donné tous les pouvoirs à ce dernier à l'effet de:

- Compléter les modalités d'introduction en Bourse par voie d'augmentation du capital de la société ;
- Constater la réalisation définitive de l'augmentation du capital et par conséquent de procéder aux modifications statutaires corrélatives ;
- Prendre toutes les mesures utiles pour accomplir toutes les formalités nécessaires à la réalisation définitive de l'augmentation de capital et à l'inscription des actions émises à la cote de la Bourse de Casablanca.

L'assemblée générale extraordinaire a également ratifié le pouvoir spécial donné par le Conseil d'Administration à M. Olivier PUECH afin de conduire et de mener à bien l'opération d'introduction en Bourse de la société TIMAR.

Un conseil d'administration se tiendra en date du 12 juillet 2007 afin d'entériner l'augmentation définitive du capital de la société TIMAR suite à la présente opération d'introduction en Bourse.

2. Objectifs de l'opération

L'introduction en Bourse de la société TIMAR s'inscrit dans le cadre de la stratégie financière de l'entreprise visant la diversification et l'accroissement de ses ressources permanentes. En effet, l'essor que connaissent les secteurs du transport international, du transit et de la logistique fait que TIMAR se trouve en phase de financement d'un important programme de développement.

Le produit de cette opération permettra ainsi de financer une partie des projets de développement de TIMAR.

Les principaux objectifs visés par cette opération d'introduction en Bourse par augmentation de capital sont donc les suivants :

- Renforcer les fonds propres et améliorer la trésorerie ;
- Diminuer la dépendance vis-à-vis des établissements de crédit ;
- Financer le cycle d'exploitation de la société par le renforcement de la trésorerie ;
- Accroître la notoriété de l'entreprise tant auprès de la communauté financière que des intervenants dans les secteurs du groupage, du transit et de la logistique ;

- Accroître les exigences de performance et de transparence en se soumettant au jugement du marché.

3. Intention des actionnaires

A la connaissance de la société aucun des actionnaires de TIMAR, n'envisage de souscrire à la présente augmentation de capital par introduction en Bourse.

A la connaissance de la société, certains dirigeants de la société envisagent de participer à la présente opération.

4. Structure de l'offre

4.1 Montant global de l'opération

Le montant global de l'opération est de 15 750 000 Dh soit 45 000 actions au prix de 350 Dh par action.

4.2 Place de cotation

Les actions de TIMAR seront cotées sur le troisième compartiment de la Bourse de Casablanca (marché croissance).

4.3 Descriptif de l'offre

La présente opération est structurée en un seul type d'ordre :

Type d'ordre I : Personnes physiques et morales marocaines ou étrangères, résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère ainsi que les institutionnels de droit marocain et étranger, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 285 actions.

Le nombre de titres offerts à ce type d'ordre est de 45 000 actions (soit 100% du nombre total d'actions offertes et 23% du capital après augmentation de capital issue de la présente opération).

Les investisseurs doivent disposer d'un compte ouvert auprès d'un des différents membres du syndicat de placement présentés ci-dessous:

- FINERGY ;
- CREDIT DU MAROC CAPITAL ;
- CREDIT DU MAROC ;
- EUROBOURSE.

5. Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature des titres	Actions TIMAR
Nombre d'actions émises	Le nombre d'actions émises dans le cadre de cette opération est de 45 000 actions.
Forme des titres émis	Les actions objet de la présente opération seront toutes au porteur. Les actions TIMAR seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Prix de souscription	Le prix de souscription est fixé à 350 Dh par action.
Valeur nominale	100 Dh
Prime d'émission	Les actions seront offertes avec une prime d'émission de 250 Dh par action
Libération des titres	Les actions offertes seront entièrement libérées et libres de tout engagement.
Date de jouissance	1 ^{er} janvier 2007
Ligne de cotation	Première ligne
Procédure de première cotation	Offre à Prix Ferme « OPF »
Droits préférentiels de souscription	Les anciens actionnaires ont abandonné leur droit préférentiel de souscription en faveur des nouveaux actionnaires. A l'issue de cette augmentation de capital, la participation des anciens actionnaires sera ainsi diluée à hauteur de 23% dans le capital de TIMAR. Ces derniers ne détiendront plus que 77 % des actions composant le capital.
Négociabilité des titres	Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de TIMAR. Cependant et en vertu de la réglementation en vigueur à la Bourse de Casablanca, l'actionnaire majoritaire de la société s'est engagé formellement à conserver la majorité du capital pendant une période de trois ans à compter du premier jour de cotation des actions TIMAR en Bourse. Un compte spécial a ainsi été ouvert auprès du Crédit Du Maroc et dans lequel l'actionnaire majoritaire a bloqué l'équivalent de 50% du capital plus une action soit 97 501 actions après augmentation de capital issue de la présente opération. (cf. section III, 2.7).
Droits rattachés	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées.

Animation des titres

Conformément au Règlement Général de la Bourse des Valeurs, un contrat d'animation de trois ans du titre TIMAR a été signé entre TIMAR, FINERGY et Jean Charles PUECH. Ce contrat porte sur 2 000 titres et un montant en espèces de 500 000 Dhs.

6. Eléments d'appréciation du prix de souscription

Le prix de souscription proposé dans le cadre de la présente opération d'augmentation de capital par introduction en Bourse, a été fixé d'un commun accord entre les membres du conseil d'administration et le coordinateur global, et a fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire aux comptes dans lequel sont approuvés les conditions retenues.

La démarche adoptée pour la valorisation des fonds propres de TIMAR repose sur le croisement de 2 méthodes :

- La méthode des ratios comparatifs boursiers locaux ;
- L'actualisation des cash flows futurs (DCF : Discounted Cash Flows)

6.1 La méthode des ratios comparatifs boursiers locaux

L'utilisation de cette méthode repose sur le choix d'un échantillon de sociétés cotées sur la Bourse de Casablanca. Celui-ci regroupe toutes les sociétés hors Holding cotées sur le 3ème compartiment et dont la capitalisation est inférieure à 200 MDh au 15 mai 2007.

Les ratios boursiers de ces sociétés ont été calculés sur la base des agrégats financiers arrêtés au 31 décembre 2006 et de la moyenne des cours de Bourse pondérée par les volumes échangés sur la période allant du 16 mai 2006 au 15 mai 2007.

Cet échantillon est composé des sociétés suivantes :

Dénomination
MEDIACO Maroc
Cartier Saâda
DARI Couspate
SRM
INVOLYS

Les agrégats financiers de TIMAR au 31 décembre 2006 se présentent ainsi de la manière suivante :

Au 31/12/2006 en Kdh	RN	Fds Propres	CF
TIMAR	3 310	16 070	4 699

Les ratios utilisés pour la valorisation des fonds propres de TIMAR sont les suivants :

- Le PER (Price earning Ratio): Multiple du résultat net
- Le P/B (Price to Book): Multiple des fonds propres
- Le P/C (Price to cash flow) : Multiple des cash flows

Les résultats obtenus après application de la méthode des multiples boursiers sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Société	CMP	Capitalisation	P/E	P/B	P/CF
MEDIACO Maroc	551	168 829 500	26,10	4,18	10,42
CARTIER Saâda	218	84 856 200	22,13	1,52	13,68
DARI Couspate	492	146 687 118	14,05	2,20	9,07
SRM	517	165 596 800	13,31	2,49	10,12
INVOLYS	406	155 455 412	45,85	2,19	23,03
Moyenne pondérée			24,50	2,65	13,18
Valorisation en Kdh			81 098	42 566	61 912

La valorisation moyenne des fonds propres de TIMAR, obtenue en appliquant les ratios de valorisation de notre échantillon est de **62 MDh**.

6.2 La méthode des Discounted Cash Flows (DCF)

La méthode des DCF repose sur le business plan prévisionnel de TIMAR tel que présenté dans la partie VI ainsi que sur certains paramètres propres à l'entreprise (tel que son profil de risque) et aux marchés financiers (taux sans risque, prime de risque...).

La valorisation des fonds propres de TIMAR par la méthode des DCF est basée sur la démarche générale suivante :

- **L'élaboration d'un business plan prévisionnel et le calcul des cash flows libres** pour les actionnaires. Le business plan repose sur les hypothèses de chiffre d'affaires et de charges telles que présentées dans la partie VI de la présente note d'information.

(En Kdh)	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat courant net	3 796	4 487	8 140	11 727	12 316
" + Dotations d'exploitations	1 085	1 689	1 513	1 531	1 404
Cash flow bruts	4 881	6 176	9 653	13 258	13 720
" - Investissements autofinancés	1 200	8 000	300	300	300
" - Variation du BFR	-341	828	933	1 757	1 809
" - Remboursement principal emprunts	204	185	204	0	0
Free Cash Flow pour l'actionnaire	3 819	-2 837	8 216	11 201	11 611

- **Le calcul d'un taux d'actualisation** : Nous présentons ci-après le détail du calcul

Taux de rendement moyen attendu sur le marché actions (I)	12,95%
- Taux de rendement sans risque (BT à 15 ans) (II)	3,66%
= Prime de risque du marché (III)=(I)-(II)	9,29%
x Coefficient Béta (IV)	1,17
= Prime de risque de l'entreprise (V)=(III)*(IV)	10,87%
+ Taux de rendement sans risque (BT à 15 ans) (VI)	3,66%
= Coût des fonds propres (VII)=(VI)+(V)	14,53%

Le taux d'actualisation s'établit ainsi à **14,53%**.

- **L'actualisation au coût des fonds propres des cash flows** issus du business plan.

(En Kdh)	2007	2008	2009	2010	2011
Free Cash Flow pour l'actionnaire	3 819	-2 837	8 216	11 201	11 611
Free Cash Flow actualisés	3 334	-2 837	5 469	6 510	5 892
Somme des Free Cash Flow actualisés	18 368				

La somme des free cash flow actualisés s'établit à **18 MDh**.

- **Le calcul d'une valeur terminale** et actualisation au coût des fonds propres.

Pour le calcul de la valeur terminale, nous avons considéré un taux de croissance à l'infini du dernier free cash flows de 2%.

Taux de croissance à l'infini du dernier Free Cash Flow	2,0%
Valeur résiduelle en Kdh	94 525
Valeur résiduelle actualisée en Kdh	47 969

- **La valorisation globale des fonds propres de TIMAR par la méthode des DCF** s'établit ainsi à **66 MDh**.

6.3 Synthèse

Pour obtenir la valeur des fonds propres de TIMAR, nous avons calculé la moyenne arithmétique des deux méthodes d'évaluation précédente. Le résultat obtenu est le suivant :

Méthode utilisée	Valorisation en Mdh	Pondération
Comparables boursiers	62	0,50
DCF	66	0,50
Moyenne pondérée	64	

La valeur globale des fonds propres de TIMAR s'établit ainsi à **64 MDh** soit **427 Dh** par action. La décote pour minoritaire appliquée aux actions émises dans le cadre de la présente opération s'établit ainsi à **18 %**.

7. Cotation en Bourse

7.1 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 TIMAR S.A	18 juin 2007
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	19 juin 2007
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	19 juin 2007
4	Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction en Bourse	20 juin 2007
5	Ouverture de la période des souscriptions	02 juillet 2007
6	Clôture de la période des souscriptions	04 juillet 2007
7	Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca	06 juillet 2007 à 12h00
8	Centralisation, consolidation des souscriptions et traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	09 juillet 2007
9	- Allocation des souscriptions et remise par la Bourse de Casablanca du listing des souscriptions relatives à l'augmentation de capital à l'émetteur - Remise des allocations par dépositaire au chef de file.	11 juillet 2007 à 16 h00
10	Constatation de la réalisation de l'augmentation de capital par le Conseil d'Administration	12 juillet 2007
11	- Réception par la Bourse de Casablanca du PV du Conseil d'Administration ayant ratifié l'augmentation de capital et de la lettre comptable de Maroclear ; - Remise des allocations de titres aux membres du syndicat de placement	13 juillet 2007 à 12 h00
12	- Première cotation et enregistrement de l'opération - Annonce des résultats de l'opération au Bulletin de la Cote	17 juillet 2007
13	Règlement et livraison	20 juillet 2007
14	Prélèvement par la Bourse de Casablanca de la commission d'admission	21 juillet 2007

7.2 Libellé des actions, secteur d'activité et codes

L'admission des actions TIMAR s'effectuera par une procédure de première cotation basée sur une offre à prix ferme.

Libellé : TIMAR

Secteur d'activité : Transport

Compartiment : 3^{ième} compartiment

Mode de cotation : Multi Fixing

Code : 10100

Ticker : TIM

8. Syndicat de placement et intermédiaires financiers

Type d'intermédiaire financier	Nom	Adresse
Conseiller et Coordinateur Global	FINERGY	29, Rue Bab El Mansour, Espace Porte d'Anfa, 3 ^{ième} étage, Casablanca
Chef de file et membre du syndicat de placement	FINERGY	29, Rue Bab El Mansour, Espace Porte d'Anfa, 3 ^{ième} étage, Casablanca
Co-chef de file et membre du syndicat de placement	CREDIT DU MAROC CAPITAL	8, Rue Ibnou Hilal, Casablanca
Membre du syndicat de placement	EUROBOURSE	Avenue des FAR, Tour Habous 5 ^{ème} étage Casablanca
Membre du syndicat de placement	CREDIT DU MAROC	45-58, Bd Mohamed V, Casablanca
Domiciliataire des titres	CREDIT DU MAROC	45-58, Bd Mohamed V, Casablanca

9. Modalités de souscription

9.1 Période de souscription

Les actions proposées au public dans le cadre de la présente opération, pourront être souscrites du 02 au 04 juillet 2007, auprès des membres du syndicat de placement susmentionnés.

9.2 Type d'ordre

Type d'ordre I : Personnes physiques et morales, résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère ainsi que les institutionnels de droit marocains et étrangers, exprimant des ordres inférieurs ou égaux à 285 actions.

Le nombre de titres offerts à ce type d'ordre est de 45 000 actions (soit 100% du nombre total d'actions offertes).

9.3 Conditions de souscription

9.3.1 Ouverture de comptes

- Les opérations de souscriptions sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur.

- Toute personne désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte auprès dudit membre. Les seules exigences du membre à cet égard, sont la remise par le client, des documents suivants :

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

- Les ouvertures de compte pour enfants mineurs ne peuvent être réalisées que par le père, la mère le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur.

- Les ouvertures de compte ne peuvent être réalisées que par le détenteur du compte, 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.

9.3.2 Modalités de souscription

- Toutes les souscriptions se font en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres.

- Les bulletins de souscription seront signés par le souscripteur ou son mandataire et horodatés par le membre du syndicat de placement.

- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont de ce fait tenus d'accepter les ordres de souscription de toute personne habilitée à participer à l'opération, à condition que ladite personne fournisse les garanties financières nécessaires.

- Chaque membre du syndicat de placement s'engage ainsi à exiger de son client (autres que les institutionnels) la couverture de ses souscriptions selon les modalités suivantes :

- Un montant représentant au minimum 50 % de la souscription demandée devra faire l'objet d'un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce) sur le compte du souscripteur, dépôt qui devra rester bloqué jusqu'à l'attribution du titre.
- Pour la couverture du reliquat, seuls les instruments financiers suivants pourront être acceptés par les membres du syndicat de placement à hauteur des proportions suivantes :
 - OPCVM monétaire : 100 % de leur valeur au jour de la souscription ;
 - OPCVM autres que monétaires : 90 % de leur valeur au jour de la souscription ;
 - Actions : 50 % de leur valeur au jour de la souscription.

Tout autre instrument ou garantie utilisés pour la couverture dudit reliquat, ne sera pas accepté par le membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription a été faite.

- Les dépôts couvrant les souscriptions (autres que celles des institutionnels) doivent se faire auprès du membre du syndicat de placement auprès duquel les souscriptions sont faites. Dans le cas où des souscriptions seraient transmises avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de placement, la Bourse procédera automatiquement à l'annulation des ordres de souscriptions.

9.3.3 Autorisation des souscriptions pour le compte de tiers

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

- Les souscriptions pour le compte de tiers sont acceptées à condition que le souscripteur présente une procuration dûment signée et légalisée par son mandant délimitant exactement le champ d'application de la procuration (procuration sur tous types de mouvements titres et espèces sur le compte, ou procuration spécifique à la souscription à l'opération TIMAR). Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils ne disposeraient pas déjà de cette copie, d'en obtenir une et de la joindre au bulletin de souscription ;

- Une même personne ne pourra pas réaliser plus de 2 (deux) souscriptions pour le compte de tiers;
- Le mandataire doit préciser les références des comptes titres et espèces du mandant, dans lesquels seront inscrits respectivement les mouvements sur titres ou sur espèces liés aux actions TIMAR objet de cette opération;
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils n'en disposeraient pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur lors de l'ouverture de compte, ou lors de la souscription pour le compte du mineur en question le cas échéant. En ce cas, les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;
- Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. Les sociétés de gestion sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent ;
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs doivent être effectuées auprès du même intermédiaire.

9.3.4 Interdiction des souscriptions multiples

- Un souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte. Une même personne ne peut ainsi souscrire qu'une seule fois au type d'ordre I ;
- Chaque souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte d'un tiers, cependant il ne peut souscrire pour le compte de plus de 2 tiers mandants ;
- Chaque souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte de chaque enfant mineur ;
- Les souscriptions auprès de plusieurs membres du syndicat de placement, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs, sont interdites ;
- Tout le personnel des membres du syndicat de placement doit souscrire au plus tard le 02 juillet 2007.

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

9.3.5 Commissions

Dans le cadre de la présente opération de placement, le membre du syndicat de placement s'engage explicitement et irrévocablement à l'égard des autres membres du syndicat de placement, à facturer aux souscripteurs les commissions suivantes :

- 0.10% (hors taxes) au titre de la commission d'admission à la Bourse ;
- 0.30% (hors taxes) au titre du règlement/livraison ;

- 1.00% (hors taxes) au titre de la commission d'intermédiation.

La TVA de 10% sera appliquée en sus.

9.3.6 Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-après. A ce titre, ils doivent obtenir une copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie, et la joindre au bulletin de souscription.

Catégorie des souscripteurs	Documents à joindre
Personnes physiques de nationalité marocaine résidentes ou non résidentes	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 des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes morales de droit marocain	Modèle des inscriptions au registre de commerce
Personnes morales de droit étranger	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
OPCVM	Photocopie de la décision d'agrément : - Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal - Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), numéro du registre de commerce
Institutionnels marocains (Hors OPCVM)	Photocopie du registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir leur appartenance à cette catégorie
Institutionnels de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie ou tout autre moyen jugé acceptable par le coordinateur global concerné
Associations	Photocopies des statuts et du récépissé du dépôt de dossier
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant

Toutes les souscriptions qui ne respectent pas les conditions ci-dessus seront frappées de nullité. Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

10. Modalités de traitement des ordres et règle d'attribution

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

Type d'ordre I	<p>Le nombre de titres réservés à ce type d'ordre est de 45 000 actions.</p> <p>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 dont la demande n'aura pas été entièrement satisfaite.</p> <p>En fonction de la demande globale de titres exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être servies.</p>
-----------------------	---

11. Procédure de contrôle et d'enregistrement par la Bourse de Casablanca

11.1 Centralisation de l'opération

FINERGY, CREDIT DU MAROC CAPITAL, EUROBOURSE et CREDIT DU MAROC remettront séparément à la Bourse de Casablanca, sous forme de clé USB, et au plus tard le 06 juillet 2007 avant 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 ne respectant pas les conditions de souscriptions définies ci-dessus.

Le 13 juillet 2007, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres du syndicat de placement les résultats de l'allocation.

11.2 Enregistrement de l'opération par la Bourse de Casablanca

Lors de la séance du 17 juillet 2007, il sera prononcé l'introduction de TIMAR et son inscription au troisième Compartiment de la Cote de la Bourse de Casablanca (Marché Croissance). Sur la base des résultats de l'allocation, il sera procédé à l'enregistrement en Bourse des transactions correspondantes à l'opération et à la validation des Avis d'Opéré par les sociétés de bourse et les établissements dépositaires préalablement au règlement des transactions.

12. Procédure d'appel de fonds

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

En cas d'appel de fonds par la Bourse de Casablanca, FINERGY, CREDIT DU MAROC CAPITAL, EUROBOURSE et CREDIT DU MAROC s'engagent à verser leurs parts respectives dans les fonds requis par la Bourse de Casablanca à première demande.

13. Entités chargées d'enregistrer l'opération

L'enregistrement des transactions objet de l'opération (côté vendeur), sera assuré par la société de bourse FINERGY.

L'enregistrement des transactions objet de l'opération (côté acheteur), se fera par l'entremise des sociétés de bourse FINERGY, CREDIT DU MAROC CAPITAL et EUROBOURSE.

L'enregistrement des souscriptions recueillies par CREDIT DU MAROC se fera par l'entremise de la société de bourse CREDIT DU MAROC CAPITAL.

14. Modalités de règlement et de livraison des titres

Sur instruction des avis d'opéré 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 attribués à chaque membre du syndicat de placement majoré des commissions.

Le règlement et la livraison des actions TIMAR s'effectueront selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca. L'opération de règlement/livraison interviendra le 20 juillet 2007.

La société TIMAR a désigné le CREDIT DU MAROC comme seul dépositaire des titres émis dans le cadre de la présente opération.

15. Modalités de publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la cote le 17 juillet 2007 et par FINERGY dans un journal d'annonce légal au plus tard le 17 juillet 2007.

16. Modalités de restitution du reliquat espèces

Chaque membre du syndicat de placement s'engage à rembourser aux clients, dans un délai n'excédant pas 10 jours ouvrés à compter de la date d'annonce des résultats, les reliquats espèces issus de la différence entre le montant net versé par ces clients à la souscription, et le montant net correspondant à leurs allocations réelles.

Ces restitutions seront réalisées par chèque ou par virement sur le(s) compte(s) bancaire(s) ou compte(s) de chèques postaux désigné(s) par lesdits clients, sous réserve de l'encaissement effectif, par les membres du syndicat de placement, des montants déposés par ces clients pour les souscriptions.

En cas d'échec de l'opération, les souscripteurs doivent être remboursés dans un délai de 10 jours ouvrés à compter de la date de publication des résultats et sous réserve de l'encaissement effectif par le membre du syndicat de placement du montant déposé pour la souscription.

17. 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 :

Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

1.1.1 Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 75 du Code Général des Impôts, les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 10%. 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 70 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 ;
- la donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

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

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

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

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

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

1.1.2 Imposition des dividendes

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

Actionnaires personnes morales résidentes

1.1.3 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 des Valeurs de Casablanca sont imposables en totalité.

Par dérogation aux dispositions de l'article 161-I du CGI, les personnes morales soumises à l'Impôt sur les Sociétés (IS) qui, procèdent à des cessions de titres de participation bénéficiant, pour une période de deux ans allant du 1^{er} janvier 2006 au 31 décembre 2007, d'un abattement appliqué sur le profit net global des cessions, obtenu après imputation des pertes résultant des cessions.

Le taux de l'abattement est de :

- 25% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieur à 2 ans et inférieur ou égal à 4 ans ;
- 50% si le délai écoulé entre l'année d'acquisition et l'année de cession est supérieur à 4 ans.

- 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%.

Actionnaires personnes physiques non résidentes

- Imposition des dividendes

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

- 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.

Actionnaires personnes morales non résidentes

- Imposition des dividendes

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

- Imposition des profits de cession

Les profits de cession d'actions cotées à la Bourse des valeurs 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.

III – PRESENTATION GENERALE DE TIMAR

1. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	TIMAR S.A
Siège social	66, Bd. Moulay Slimane Oukacha – Casablanca
Téléphone	+212 22 67 25 17-20
Fax	+212 22 67 25 75/81/85
Site internet	www.timar.ma
Adresse électronique	opuech@timar.ma
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	1980
Durée de vie	99 ans
Numéro du registre du commerce	RC 40957 Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Capital social	15 000 000 Dh répartis en 150 000 actions de valeur nominale 100 Dh, au 30 avril 2007
Objet social	<p>Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none">- L'affrètement et le transport routier pour toutes destinations de toutes marchandises et matériel lourd ;- Commissionnaire de transport ;- Toutes opérations de transit, de transport terrestre, maritime, aérien et de toutes natures ;- Toutes opérations de manutention, d'entreposage, de toutes denrées et marchandises, toutes opérations de camionnage, douane et emmagasinage ;- L'exploitation de tous services de transport terrestre de marchandises ;- L'achat, la location, l'exploitation pour tous moyens de tous appareils et engins permettant les activités ci-dessus ou s'y rapportant ;- Et pour le compte exclusif de la société, la prise, l'achat, l'exploitation, la cession ou la concession de tous brevets, marques de fabrique, licences et procédés intéressant les activités ci-dessus ;- Et plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, ou immobilières, réalisées pour le compte exclusif de la

	société, se rattachant directement ou indirectement à l'objet social et de nature à faciliter, favoriser ou développer l'activité sociale.
Consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts, peuvent être consultés au siège social de la Société à Casablanca, 66, Bd Moulay Slimane Oukacha.
Textes législatifs	<p>De par sa forme juridique, la société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relatives aux sociétés anonymes ainsi que par ses statuts.</p> <p>De par son activité, la société est soumise à plusieurs textes législatifs tels que :</p> <ul style="list-style-type: none"> -La convention des Nations Unis sur le transport maritime de marchandises entrée en vigueur en 1992 ; -La Convention de Varsovie de 1929 régissant la Lettre de Transport Aérien ; -L'Association Internationale du Transport Aérien (IATA) ; -La loi 16.99 sur le transport routier au Maroc ; -Le Convention relative au contrat du transport international de Marchandises par Route signée à Genève en 1956 ; -L'arrêté du Ministère des Finances et de la privatisation concernant l'exercice de l'activité de transitaire n° 1070-00 du 23 Joumada I 1421 (24 août 2000). <p>De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 34-96. 29-00 et 52-01 ; - Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et Amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ; - Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au 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 ; - Dahir portant loi n°35-96 relatif à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs modifié

	<p>et complété par la loi 43-02 ;</p> <ul style="list-style-type: none">- Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;- Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain.
--	---

2. Renseignements sur le capital de TIMAR

2.1 Historique du capital et de l'actionariat

A la veille de son introduction en Bourse, le capital social de TIMAR est de 15 MDh entièrement libéré et réparti en 150 000 actions de valeur nominale 100 Dh.

Afin de respecter la réglementation en vigueur relative à la cotation des titres de capital sur le 3^{ème} compartiment de la Bourse de Casablanca, 50% des actions plus une action composant le capital social après l'opération d'introduction en Bourse (soit 97 501 actions) ont été bloquées par l'actionnaire majoritaire M. Jean Charles PUECH sur un compte spécial ouvert auprès de CREDIT DU MAROC (voir point 2.5).

2.1.1 Historique du capital

La société TIMAR est créée le 10 octobre 1980 avec un capital social de 20 000 Dh pour opérer dans l'affrètement et le transport routier international de tout type de marchandises (sauf périssables) vers toutes destinations.

Depuis la création, le capital social de la société TIMAR a évolué de la manière suivante :

Montant en Dhs

Date	Capital avant l'opération	Nombre d'actions en circulation avant l'opération	Nature de l'opération	Nombre de titres créés ou détruits	Prix par action créée ou détruite	Montant de l'opération	Capital après l'opération	Nombre d'actions en circulation après l'opération
10 octobre 1980	20 000	-	-	-	-	-	-	-
26 octobre 1982	20 000	200	Augmentation de capital en numéraire	+800	100	80 000	100 000	1 000
31 mai 1984	100 000	1 000	Augmentation de capital en numéraire	+2 000	100	200 000	300 000	3 000
12 décembre 1990	300 000	3 000	Augmentation de capital en numéraire	+6 000	100	600 000	900 000	9 000
03 décembre 1998	900 000	9 000	Augmentation de capital par compensation de créances de Yes Trans, MSG et M. Jean Charles PUECH envers la société	+50 000	100	5 000 000	5 900 000	59 000
31 juillet 2000	5 900 000	59 000	Réduction de capital par absorption de pertes	-52 000	100	5 200 000	700 000	7 000
31 décembre 2000	700 000	7 000	Augmentation de capital en numéraire	+21 000	100	2 100 000	2 800 000	28 000
25 juin 2001	2 800 000	28 000	Augmentation de capital en numéraire par création de nouvelles actions	+34 091	100	3 409 100	6 209 100	62 091
27 juin 2005	6 209 100	62 091	-Augmentation de capital par incorporation de réserves -Augmentation de capital par compensation avec les créances de M. Jean Charles PUECH envers la société	+47 909	100	4 790 900	11 000 000	11 000
06 avril 2007	11 000 000	11 000	-Augmentation de capital par incorporation des réserves	+40 000	100	4 000 000	15 000 000	15 000

- **Le 26 octobre 1982**, les actionnaires de TIMAR procèdent à une première augmentation de capital en numéraire par l'émission de 800 nouvelles actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune. Le capital social de TIMAR s'établit alors à 100 KDh ;
- **Le 31 mai 1984**, le capital social de TIMAR subit une nouvelle augmentation de 200 KDh. Ainsi, le capital s'établit à 300 KDh réparti en 300 actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune ;
- **Le 12 décembre 1990**, les actionnaires décident d'augmenter le capital social de la société de 600 KDh en créant 600 nouvelles actions d'une valeur nominale de 100 Dh. Le capital social s'établit ainsi à 900 KDh à fin 1990 ;
- **Le 03 décembre 1998**, l'entreprise procède à une augmentation de capital de 5 000 KDh par compensation de créances de :

- La société « Yes Trans » pour un montant de 2 500 KDh ;
- La société « Maghreb Service Group » pour une créance de 2 400 KDh ;
- M. Jean Charles PUECH pour un montant de 100 KDh.

Cette augmentation de capital a été réalisée par l'émission de 50 000 nouvelles actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune. Cette opération porte le capital à 5 900 KDh.

- **Le 31 juillet 2000**, les actionnaires de TIMAR décident d'absorber à concurrence de 5 200 KDh la perte figurant au bilan de la société arrêté au 31 décembre 1999 et ce en réduisant le capital social de 5 900 KDh à 700 KDh. Cette opération de réduction de capital est réalisée par voie d'annulation de 52 000 actions de 100 Dh chacune. Le nombre d'actions est ramené ainsi à 7 000 actions de même valeur nominale ;
- **Le 31 décembre 2000**, les actionnaires de TIMAR décident d'augmenter le capital de la société de 2 100 KDh en créant 21 000 actions d'une valeur nominale de 100 Dh. Le capital social s'établit alors à 2 800 KDh.
- **Le 25 juin 2001**, le capital passe à 6 200 KDh. Cette augmentation de capital en numéraire a été réalisée par la création de 34 091 nouvelles actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune ;
- **Le 27 juin 2005**, les actionnaires procèdent à une augmentation de capital à hauteur de 4 790 KDh. Celle-ci s'opère de deux manières différentes :
 - Par incorporation de réserves (réserves pour un montant de 1 726 KDh et prime de fusion pour 794 KDh) soit un montant total de 2 520 KDh. Cette opération se traduit par l'émission de 25 209 actions nouvelles de 100 Dh chacune et réparties entre les actionnaires en proportion de leur participation au capital ;
 - Par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles à concurrence de 2 270 KDh que M. Jean Charles PUECH possède à l'encontre de la société.
- **Le 06 avril 2007**, le capital est à nouveau augmenté à 15 000 KDh par incorporation des réserves et création de 40 000 nouvelles actions d'une valeur nominale de 100 Dh. Cette opération permet l'augmentation du nombre de titres en circulation à la veille de l'introduction en Bourse de TIMAR. Le capital social de TIMAR s'établit dès lors à 15 000 KDh réparti en 150 000 actions d'une valeur nominale de 100 Dh.

2.1.2 Evolution de l'actionariat

TIMAR est créée par M. Jean Charles PUECH en 1980 en association avec des actionnaires marocains en vue de respecter les principes de la marocanisation.

En 1990, les actionnaires marocains vendent la totalité de leurs actions à la société Maghreb Service Group qui est détenue majoritairement par la famille PUECH et sortent définitivement du capital de TIMAR.

Depuis 1990 et jusqu'à 2000, l'actionariat de la société n'a subi aucun changement et est resté réparti entre l'actionnaire majoritaire M. Jean Charles PUECH et la société Maghreb Service Group.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution de l'actionnariat depuis l'exercice 2000 et jusqu'à la veille de l'introduction en Bourse de TIMAR en 2007.

Identité des actionnaires	2000	2001				2005	
	Nombres d'actions détenues à fin 2000	Actions cédées	Actions acquises	Actions émises par AC	Nombres d'actions détenues à fin 2001	Actions émises par AC	Nombres d'actions détenues à fin 2005
M. Jean Charles PUECH	22 481	-	5 469	33 901	61 851	47 810	109 661
Société Maghreb Service Group	5 487	5 487	-	-	0	-	0
Mme Geneviève PUECH « Epouse de M. Jean Charles PUECH »	8	-	17	82	107	44	151
Mme Cecile PUECH « Fille de M. Jean Charles PUECH »	8	-	1	35	44	18	62
M. Olivier PUECH « Fils de M. Jean Charles PUECH »	8	-	0	36	44	18	62
M. Jean-Charles PUECH « Fils de M. Jean Charles PUECH »	8	-	0	36	44	18	62
Mme France PUECH « Epouse de M. Olivier PUECH »	-	-	0	1	1	1	2
Nombre total d'actions	28 000	5 487	5 487	34 091	62 091	47 909	110 000

- En 2001**, la société Maghreb Service Group (5 487 actions) est absorbée par TIMAR. Préalablement à cette absorption, les actions qu'elle détenait dans TIMAR ont été acquises par M. Jean Charles PUECH (5 469 actions), Mme Geneviève PUECH (17 actions) et Mme Cecile PUECH (une action) actionnaires de cette dernière. La même année, TIMAR réalise une augmentation de capital par émission de 34 091 nouvelles actions. Cette augmentation de capital rémunère les actionnaires des sociétés absorbées par TIMAR à savoir MSG, UTM et Marsa Logistique.
- En 2005**, les actionnaires décident d'une augmentation de capital de 4 790 KDh. Celle-ci a été réalisée par incorporation de réserves (2 520 KDh) et par compensation avec le compte courant de M. Jean Charles PUECH (2 270 KDh). Il est à noter que dans le cadre de l'augmentation de capital par compensation avec les créances, les autres actionnaires ont renoncé à leur droit préférentiel et proportionnel de souscription au profit de M. Jean Charles PUECH.

Identité des actionnaires	2005	2007			
	Nombres d'actions détenues à fin 2005	Actions cédées ou léguées	Actions acquises	Actions émises par (AC)	Nombres d'actions détenues à fin 2007
M. Jean Charles PUECH	109 661	29 744	-	39 877	119 794
Mme Geneviève PUECH	151	-	-	55	206
Mme Cécile PUECH	62	-	9 916	22	10 000
M. Olivier PUECH	62	-	9 914	24	10 000
M. Jean-Charles PUECH « Fils de Jean Charles PUECH »	62	-	9 916	22	10 000
Mme France PUECH	2	2	-	0	0
Nombre total d'actions	110 000	29 746	29 746	40 000	150 000

- En 2007, TIMAR procède à une augmentation de capital de 4 MDh par création de 40 000 actions nouvelles d'une valeur nominale unitaire de 100 Dh réparties proportionnellement entre les anciens actionnaires. Dans le même temps, M. Jean Charles PUECH procède à une cession d'actions au profit de ses enfants.

2.2 Structure de l'actionariat

Identité des actionnaires	Avant l'introduction en Bourse				Après introduction en Bourse			
	Nombre d'actions détenues	% du capital	Nombre de droits de vote détenus	% de droits de vote détenus	Nombre d'actions détenues	% du capital	Nombre de droits de vote détenus	% de droits de vote détenus
M. Jean Charles PUECH	119 794	79.86%	119 794	79.86%	119 794	61.43%	119 794	61.43%
Mme Cécile PUECH	10 000	6.67%	10 000	6.67%	10 000	5.13%	10 000	5.13%
M. Olivier PUECH	10 000	6.67%	10 000	6.67%	10 000	5.13%	10 000	5.13%
M. Jean-Charles PUECH « Fils de Jean Charles PUECH »	10 000	6.67%	10 000	6.67%	10 000	5.13%	10 000	5.13%
Mme Geneviève PUECH	206	0.13%	206	0.13%	206	0.10%	206	0.10%
Flottant en Bourse	-	-	-	-	45 000	23.08%	45 000	23.08%
Total	150 000	100%	150 000	100%	195 000	100%	195 000	100%

A la veille de l'introduction en Bourse, le capital social de TIMAR s'élève à 15 MDh réparti en 150 000 actions d'une valeur nominale de 100 Dh. Il est détenu majoritairement (79.86%) par M. Jean Charles PUECH. Après la présente opération, celui-ci ne détiendra plus que 61.43% du capital et des droits de vote de TIMAR.

Il est à noter que M. Jean Charles PUECH ne possède aucun intérêt significatif dans d'autres entreprises opérant dans le même secteur d'activité.

Par ailleurs, les autres membres du conseil d'administration à savoir M. Olivier PUECH, Mme Cécile PUECH, M. Jean-Charles PUECH (fils) et Mme Geneviève PUECH, détiennent respectivement 6.67%, 6.67%, 6.67% et 0.13% du capital et des droits de vote de la société avant son introduction en Bourse et ne détiendront plus que 5.13%, 5.13%, 5.13% et 0.10% du capital et des droits de vote après l'introduction en Bourse.

M. Olivier PUECH est à la fois administrateur et salarié de l'entreprise. Il occupe la fonction de Directeur Général de TIMAR.

La société ne détient aucune de ses propres actions et aucune action de TIMAR n'est détenue directement ou indirectement par une entreprise qu'elle contrôle majoritairement.

2.3 Pacte d'actionnaires

A ce jour, aucun pacte n'existe entre les actionnaires de TIMAR.

2.4 Intention des actionnaires

Dans les 12 mois suivant l'introduction en Bourse, les actionnaires de TIMAR pourraient être amenés à acquérir ou céder (dans la limite des actions libres de tout blocage) des actions en fonction des opportunités qui se présenteront sur le marché boursier.

2.5 Restrictions en matière de négociabilité

Afin de respecter la réglementation en vigueur concernant la négociabilité des actions introduites sur le 3^{ème} compartiment (marché croissance) de la Bourse de Casablanca, M. Jean Charles PUECH s'est engagé à bloquer, conformément au Dahir portant loi n°1-93-211 du 21/09/93 relatif à la Bourse de Casablanca et tel que modifié et complété par les lois n°34-96, 29-00 et 52-01, l'équivalent de 50% du capital plus 1 action après augmentation résultant de la présente opération (soit 97 501 actions) sur un compte ouvert auprès de CREDIT DU MAROC.

Identité des actionnaires	Nombre d'actions détenues après l'introduction en Bourse	Nombre d'actions bloquées	Nombre d'actions libres de tout blocage
M. Jean Charles PUECH	119 794	97 501	22 293
Mme Cécile PUECH	10 000	0	10 000
M. Olivier PUECH	10 000	0	10 000
M. Jean-Charles PUECH « Fils de Jean Charles PUECH »	10 000	0	10 000
Mme Geneviève PUECH	206	0	206
Flottant en Bourse	45 000	0	45 000
Total	195 000	97 501	97 499

Les actions bloquées par M. Jean Charles PUECH ne pourront être cédées pendant une période de trois ans suivant la première cotation tant que la société sera inscrite au 3^{ème} compartiment (marché croissance) de la Bourse de Casablanca.

2.6 Déclaration des franchissements de seuil

Les porteurs d'actions TIMAR 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 de Casablanca tel que modifié et complété.

L'article 68 ter prévoit que « toute personne physique ou morale qui vient à posséder plus de 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 de Casablanca, informe cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un des seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre du titre donnant à terme accès au capital et des droits de

vote qui lui sont rattachés. Elle informe en outre dans les mêmes délais le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières 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 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 de Casablanca, qui vient à céder tout ou une partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières 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 ».

2.7 Politique de distribution des dividendes

En K Dh	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Résultat net	1 346	1 517	3 310
Dividendes versés	-	-	-
Nombre d'actions	62 091	110 000	110 000
Résultat net par action (En Dh)	22	14	30
Dividendes par action (En Dh)	-	-	5,3
Taux de distribution (En %)	-	-	17.61%

L'article 54 des statuts prévoit que :

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

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

Il est effectué aussi sur le bénéfice de l'exercice, tous autres prélèvements en vue de la formation de réserves imposées par la loi, ou de réserves dont la constitution peut être décidée, avant toute distribution, par décision de l'assemblée générale ordinaire ou de toutes sommes reportées à nouveau par cette assemblée.

Le bénéfice distribuable est constitué du bénéfice net de l'exercice, diminué de pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve tel que stipulé dans les trois alinéas ci-dessus et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents.

L'Assemblée Générale décide souverainement de l'affectation du bénéfice. A ce titre, elle peut, en totalité ou partiellement, l'affecter à la dotation de toutes réserves générales ou spéciales, le reporter à nouveau et déterminer la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividendes.

L'Assemblée fixe un premier dividende (après détermination de la part attribuée aux actions jouissant de droits prioritaires ou d'avantages particuliers) attribuable aux actions ordinaires, calculé au taux de 6% sur le montant libéré et non remboursé du capital social. Le solde peut constituer un superdividende, sous déduction de toutes autres affectations de réserves.

La mise en paiement des dividendes doit intervenir dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du président du tribunal. Les dividendes non réclamés dans les cinq ans à compter de leur mise en paiement sont prescrits au

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

3. Marché des titres de l'émetteur

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

4. Assemblées des actionnaires

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

5. Organes d'administration

Conformément aux dispositions de la loi 17-95 des Sociétés Anonymes, la société est administrée par un Conseil d'Administration composé de 3 membres au moins et de 12 membres au plus. Le Conseil d'Administration de TIMAR est composé des personnes suivantes :

Membres du Conseil	Lien avec TIMAR	Lien de parenté avec le président du CA*	Fonction	Date de nomination	Date d'expiration du mandat
M. Jean Charles PUECH	Président	-	Président	10 janvier 2005	31 décembre 2010
M. Olivier PUECH	Directeur Général	Fils	Administrateur	10 janvier 2005	31 décembre 2010
Mme Geneviève PUECH	-	Epouse	Administrateur	10 avril 2007	31 décembre 2012
M. Jean-Charles PUECH	-	Fils	Administrateur	10 avril 2007	31 décembre 2012

* Conseil d'Administration

Les dispositions des statuts de la société relatifs à la composition, aux attributions et au fonctionnement du Conseil d'Administration de TIMAR sont conformes à la loi 17-95 des Sociétés Anonymes.

6. Organes de direction

La direction générale de TIMAR est assurée par M. Olivier PUECH. Il est assisté dans ses fonctions par sept directeurs exerçant des responsabilités opérationnelles et fonctionnelles.

Les pouvoirs du Directeur Général sont conformes aux dispositions de la loi 17-95 des Sociétés Anonymes.

Nous présentons ci-dessous le curriculum vitae des principaux dirigeants de la société :

M. Olivier PUECH : 38 ans, est Directeur Général de la société TIMAR. Il est titulaire d'un Mastère en Sciences et Techniques option audit et gestion, d'un Diplôme d'Etudes Supérieures Spécialisées et d'un MBA en logistique internationale. M. Olivier PUECH a occupé plusieurs postes de responsabilité dans une société française de renom spécialisée dans la conception des solutions de motorisation et d'automatisation. En 1994, il rejoint la société TIMAR fondée par son père.

Mme Fatima LOURIKI : 39 ans, est Directeur Général Adjoint. Mme LOURIKI a intégré la société TIMAR en 1985, cinq ans après sa création. Elle a occupé plusieurs postes de

responsabilité au sein de la société. Mme Fatima LOURIKI est titulaire d'un certificat en techniques de management à l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration d'Entreprises (ISCAE).

M. Remy GATINEAU: 43 ans, occupe le poste de responsable des départements Logistique et Management de la Qualité. M. GATINEAU est titulaire d'une maîtrise en mathématiques économiques. Il a rempli plusieurs fonctions au sein de sociétés de renom et justifie d'une grande expérience dans le domaine du transport et de la logistique.

M. Henri TISSOT : 59 ans, est responsable du département Projets Industriels. Il est déclarant en douane et justifie d'une expérience de 40 ans dans le domaine du transit et du transport. De plus, M. TISSOT a exercé au sein de grandes structures marocaines où il a participé à la réalisation de plusieurs projets industriels d'envergure.

M. Jean-Luc STABILE : 39 ans, est responsable du département Transport. Il justifie d'une grande expérience dans le domaine du transport et de la logistique. En effet, M. STABILE a occupé plusieurs postes de responsabilité au sein de grandes structures actives dans le secteur avant d'intégrer TIMAR en janvier 2007.

Mme Loubna MAKHOUKHI : 30 ans, occupe le poste de responsable du Département Contrôle de gestion et Ressources Humaines au sein de TIMAR. Elle est titulaire d'une licence en économie et d'un MBA en Finance à l'école HASSANIA des ingénieurs. Depuis l'année 2000, Mme MAKHOUKHI assure le suivi et l'analyse de l'activité de TIMAR. Elle occupe aussi le poste de responsable des ressources humaines depuis janvier 2007.

Mme Yolande VECOT: 40 ans, est titulaire d'un Brevet de Technicien Supérieur en comptabilité. Mme VECOT justifie de plusieurs années d'expérience en tant que responsable comptabilité et trésorerie au sein de diverses sociétés marocaines et françaises. En 1999, elle intègre la société TIMAR comme responsable du service Financier et Comptable.

M. Kacem BEKKALI: 36 ans, est titulaire d'un diplôme de déclarant en douane et d'un diplôme de technicien en commerce international à l'Institut Supérieur de Commerce International de Casablanca. M. BEKKALI est le responsable du département des Ventes. Il a également en charge la mise en place de la stratégie de communication et marketing de la société TIMAR. M. Kacem BEKKALI justifie d'une large expérience professionnelle au sein de plusieurs sociétés de renom.

7. Gouvernement d'entreprise

7.1 Comités techniques

Les statuts prévoient la mise en place de comités techniques mais à ce jour, aucun de ces comités n'a été mis en place au sein du conseil d'administration de TIMAR. Par ailleurs, aucun projet de mise en place de comités techniques n'est aujourd'hui à l'étude.

7.2 Rémunération attribuée aux membres des organes d'administration et de direction

Conformément à l'article 29 des statuts, l'Assemblée Générale peut allouer des jetons de présence aux administrateurs. Aucun jeton de présence n'a été alloué aux membres du conseil d'administration au titre des exercices 2004, 2005 et 2006.

La rémunération des membres de la direction se compose d'un fixe et de divers avantages en nature telles que téléphone, voiture de fonctionElle est conforme aux pratiques rencontrées au sein du marché de travail national pour la rémunération des cadres dirigeants.

Le tableau ci-dessous indique l'évolution de la rémunération des dirigeants durant les trois dernières années :

<i>En K Dh</i>	2004	2005	2006
Salaire brut + ancienneté	1 298	1 387	2 062

7.3 Intéressement et participation du personnel

A la veille de l'introduction en Bourse des actions de la société TIMAR, il n'existe pas de plan d'intéressement du personnel. Par ailleurs, la société n'a pas prévu de conditions de souscription particulière pour ses salariés dans le cadre de la présente augmentation de capital par introduction en Bourse.

7.4 Prêts accordés aux membres du conseil d'administration et aux directeurs

Les dispositions de l'article 30 des statuts de TIMAR relatifs aux prêts accordés aux membres du conseil d'administration sont conformes à la loi 17-95 des Sociétés Anonymes.

A ce jour, aucun prêt n'a été accordé à un des membres du Conseil d'Administration de TIMAR. Il en est de même pour les directeurs de la société.

IV – ACTIVITE DE TIMAR

1. Historique de TIMAR

- 1980** Création de la société TIMAR par M. Jean Charles PUECH. Celui-ci a bénéficié de l'appui de grandes centrales de textile françaises comme KIABI et TROIS SUISSES qui sont toujours clientes de la société à ce jour.
- 1987** Rachat par TIMAR de la société UTM, ancienne agence transitaire en vue de développer le segment du transit et du transport maritime.
- 1991** Création par TIMAR d'une plateforme de contrôle qualité avant exportation. Celle-ci consiste à contrôler la qualité et la conformité de la marchandise dédiée à l'exportation depuis les locaux de TIMAR.
- 1997** Lancement de l'activité aérienne après l'obtention de l'agrément IATA (International Air Transport Association) qui autorise TIMAR à émettre ses propres LTA (Lettres de Transport Aérien).
- 2000** Obtention par TIMAR de l'autorisation de la douane pour l'exportation depuis ses deux entrepôts sous douane hors enceinte portuaire.
- 2001** Absorption des sociétés MARSA Logistique, Maghreb Service Group et UTM par la société TIMAR.
- 2002** Signature des premiers contrats de logistique complète qui consiste à stocker, contrôler la qualité, préparer les commandes et distribuer la marchandise vers les clients finaux.
- 2003** Acquisition de trois terrains par TIMAR d'une superficie de 8 000m². Les trois terrains permettent le développement de l'activité de groupage et de logistique par la construction de nouveaux entrepôts.
- 2004** Inauguration de la première tranche des nouvelles infrastructures d'entreposage.
- 2005** Acquisition d'un quatrième terrain pour l'extension des entrepôts et le transfert du siège social de l'entreprise
- 2006** Obtention de la certification ISO 9001 version 2000.
- 2007** Introduction en Bourse de TIMAR

2. Appartenance de TIMAR à un groupe

La société TIMAR est détenue en majorité par M. Jean Charles PUECH. La société ne fait partie d'aucun groupe et ne possède à ce jour aucune filiale.

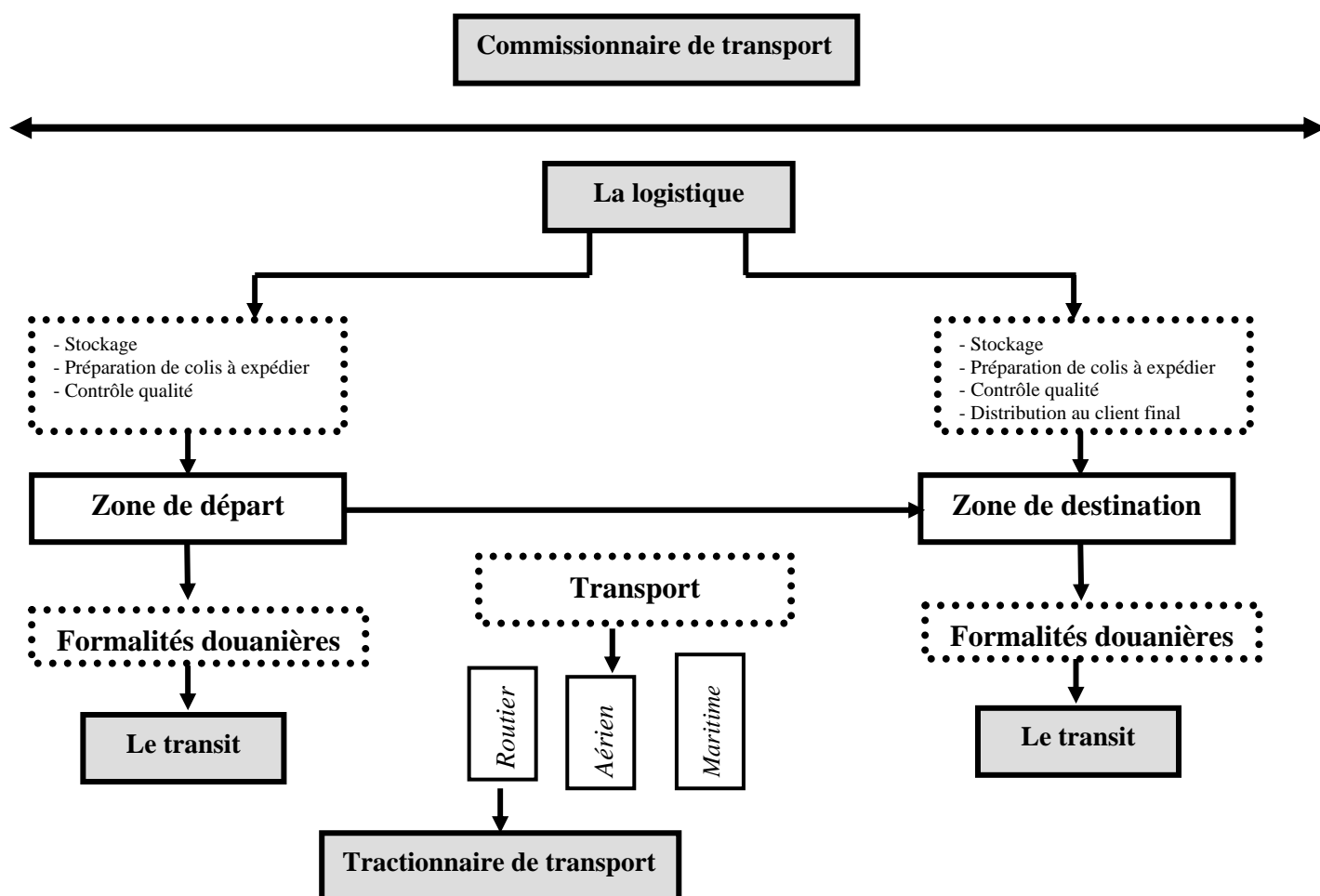
3. Activité de TIMAR

3.1 Les secteurs d'activité de TIMAR

Toutes les données et informations présentées ci-dessous émanent de nos diligences au sein de la société TIMAR ainsi que des sources externes telles que : Le Ministère de l'Équipement et des Transports, l'Office D'Exploitation des Ports, la Direction de la Marine Marchande, le Ministère des Finances et de la Privatisation, l'Administration des Douanes et Impôts Indirects ainsi que l'ensemble des associations intervenant sur les secteurs du transport international, de la logistique et du transit.

TIMAR intervient dans plusieurs secteurs d'activités liés au transport international de marchandises et à la logistique. En effet, la stratégie mise en place par les dirigeants de la société vise à développer et à diversifier différents métiers au sein de l'entreprise en vue de créer un effet de synergie entre l'ensemble des segments sur lesquels elle intervient. Les différents secteurs d'activité de TIMAR peuvent ainsi être schématisés comme suit :

Schéma du transport international



Les quatre secteurs d'activité de TIMAR sont dès lors les suivants :

- L'activité de commissionnaire de transport international ;
- L'activité de tractionnaire de transport ;
- L'activité de la logistique ;
- L'activité de transit.

Ces secteurs d'activités participent ainsi directement ou indirectement dans le développement des échanges économiques entre le Maroc et les autres pays et leur développement est corrélé positivement à l'évolution du commerce extérieur.

➤ **Bref aperçu sur le commerce extérieur du Maroc**

Le commerce extérieur est l'un des piliers de la croissance économique du Maroc. Il regroupe tous les échanges commerciaux depuis et vers le pays.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des importations et des exportations sur la période allant de 2001 à 2005.

<i>En MDh</i>	2001	2002	2003	2004	2005	TCAM (1)
Importations	124 718	130 409	136 070	157 921	184 380	10,27%
Exportations	80 667	86 389	83 887	87 897	99 265	5,32%
Transactions globales	205 385	216 798	219 957	245 818	283 645	8,41%

(1) Taux de croissance annuel moyen

Source : Ministère du Commerce Extérieur

Le tableau fait apparaître une croissance annuelle moyenne de 10% des importations marocaines sur la période 2001-2005. Quant aux exportations, elles ont enregistré une croissance annuelle moyenne de 5% sur la même période. Les transactions commerciales globales (importations et exportations) enregistrent dès lors une croissance annuelle moyenne de 8% entre 2001 à 2005. Cette augmentation des échanges commerciaux s'explique essentiellement par le développement économique que connaît le pays, l'augmentation de la consommation et l'attrait que représente le Maroc pour les investissements industriels étrangers grâce aux coûts de ses facteurs de production et à la proximité géographique avec l'Europe.

Par ailleurs, les échanges commerciaux se font majoritairement avec les pays européens, plus précisément avec les pays de l'Union Européenne. La part des grandes zones dans les échanges commerciaux au titre de l'exercice 2006 se présente de la manière suivante :

	Europe		Asie	Amérique	Afrique		Pays arabes	Total
	U.E	Autres			U.M.A	Autres		
Importations	52%	5%	23%	4%	3%	3%	10%	100%
Exportations	72%	4%	8%	6%	2%	4%	4%	100%

U.E : Union Européenne

U.M.A : Union du Maghreb Arabe

Source : Ministère du Commerce Extérieur

3.1.1 L'activité de commissionnaire de transport international

Le transport international de marchandises consiste en la création et l'exploitation de lignes de transport afin d'assurer l'acheminement des marchandises d'une zone de départ vers une zone de destination. Il existe plusieurs intervenants dans le processus de transport international de marchandises dont le travail est généralement coordonné par un commissionnaire de transport international mandaté par le client (expéditeur ou destinataire de la marchandise transportée).

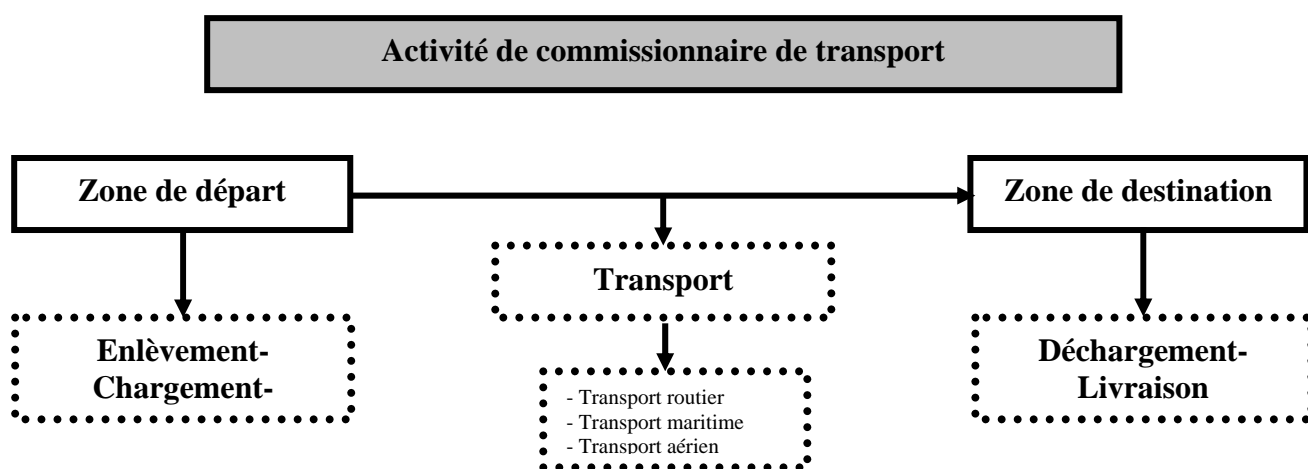
3.1.1.1 La chaîne du transport international de marchandises

La chaîne du transport international de marchandises est organisée entièrement par le commissionnaire de transport et soumise aux textes de lois et à la réglementation régissant le contrat de transport international de marchandises.

Le métier de commissionnaire de transport est régi par la loi 16.99 qui le définit comme étant « toute personne physique ou morale qui organise ou fait exécuter sous sa responsabilité et en son propre nom, des opérations de groupage de marchandises ou d'affrètement pour le compte du commettant ».

Par ailleurs et en vertu des accords conclus par les états membres de l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC), les entreprises commissionnaires de transport ont la liberté de s'établir dans tout les pays membres de l'organisation.

Nous présentons ci-dessous un schéma illustrant les différentes étapes de l'exercice de l'activité du commissionnaire de transport :



Le commissionnaire de transport intervient à tous les niveaux de la chaîne de transport international soit par ses propres moyens soit par la sous-traitance à des entreprises spécialisées pour la prise en charge des phases suivantes :

- L'enlèvement-chargement ;
- Le transport de marchandises à proprement parler vers la zone de destination ;
- Et le déchargement-livraison des marchandises transportées.

En outre, le commissionnaire de transport est responsable du bon déroulement des différentes étapes de la chaîne de transport. Ces étapes sont les suivantes :

3.1.1.1.1. 1^{ère} étape : L'enlèvement/chargement de la marchandise

L'enlèvement/chargement de la marchandise est la première étape de la chaîne du transport international. Cette étape consiste essentiellement à :

- **Enlever la marchandise** de chez le client dans le cas où celui-ci désire que le commissionnaire de transport prenne en charge cette phase. Dans le cas contraire, c'est le client qui transporte lui-même la marchandise par ses propres moyens de transport jusqu'aux entrepôts de stockage si une opération de groupage est nécessaire.
- **Regrouper la marchandise** en lots de même destination.
- **Charger la marchandise** de même destination dans des conteneurs ou remorques.
- **Sélectionner le mode de transport.** Le commissionnaire de transport est responsable du choix de mode de transport de la marchandise qui dépend du délai de livraison et du budget alloué au transport par le client.
- **Accomplir les formalités de sortie (transit) de la marchandise du territoire.** Ces formalités sont accomplies soit au Maroc dans le cas de marchandises destinées à l'exportation ou à l'étranger si ces marchandises sont importées.

Notons par ailleurs que le commissionnaire de transport peut ne pas disposer de ses propres entrepôts de stockage. Ceux-ci sont alors loués soit auprès d'entreprises spécialisées soit auprès de transporteurs qui disposent de surfaces de stockage suffisantes leur permettant l'entreposage et le chargement de la marchandise dans les meilleures conditions.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution du nombre d'expéditions (à l'importation et à l'exportation) réalisées par les commissionnaires de transport au Maroc au cours des trois dernières années.

	2004	2005	2006	TCAM
Nombre d'expéditions réalisées	406 947	428 031	465 111	7%

Source : Estimations de la douane

3.1.1.1.2. 2^{ème} étape : Le transport de marchandises

Le transport est l'acheminement de la marchandise vers le déchargeur qui se situe dans la zone de destination.

Il existe trois différents modes de transport généralement utilisés dans le transport international à savoir le transport routier, le transport maritime et le transport aérien. Ces modes de transport peuvent être utilisés soit conjointement soit séparément.

Notons par ailleurs que la plupart des commissionnaires de transport international de marchandises au Maroc sous-traitent le transport à proprement parler à des sociétés spécialisées. Toutefois, le commissionnaire de transport peut prendre en charge le transport de marchandises par ses propres moyens de transport dans le cas où il dispose d'un parc de matériel de transport le lui permettant. Les différents modes de transport international de marchandises sont présentés ci-dessous :

a. Le transport routier

Le transport routier de marchandises joue un rôle vital dans les échanges commerciaux du Maroc. Il connaît un développement important grâce à la restructuration du secteur, à l'accroissement des échanges avec les pays européens.

Les transporteurs routiers assurant des liaisons internationales se doivent de respecter la réglementation ainsi que les conventions qui régissent le secteur du transport routier national et international.

Les principales marchandises transportées par voie routière sont les suivantes :

- **Depuis le Maroc vers l'Europe** : La confection, l'électronique et l'agroalimentaire ;
- **Depuis l'Europe vers le Maroc** : Les biens d'investissement, les rouleaux de tissus et les biens mis à la consommation.....

Une présentation plus détaillée du secteur est présentée dans la partie relative à l'activité de tractionnaire de transport international.

b. Le transport maritime

▪ Présentation générale du secteur

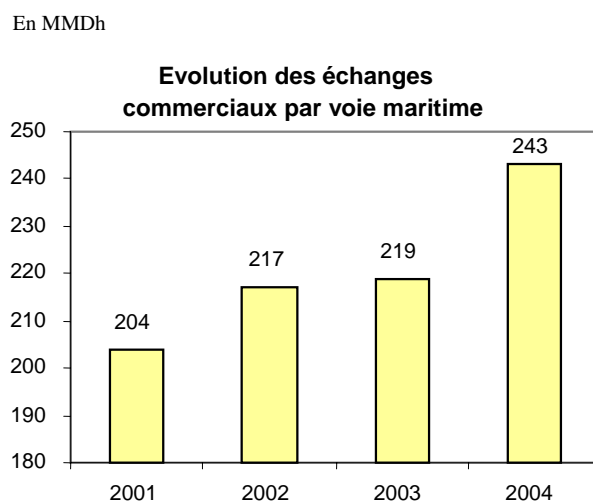
Le transport maritime s'impose en tant que mode de transport indispensable pour le développement du commerce international du pays.

En effet, le Maroc compte aujourd'hui 11 ports maritimes en plus du nouveau port de Tanger Med en cours de construction sur la côte méditerranéenne. Ainsi, et grâce à sa situation géographique attrayante (bordé par des côtes de 3 500 Km et deux façades maritimes), le Maroc assure **95%** de ses échanges extérieurs par voie maritime.

Les principales marchandises transportées par voie maritime sont les suivantes :

- **Depuis le Maroc vers l'Europe** : L'artisanat, l'agroalimentaire, le phosphate (en bateau complet) ;
- **Depuis l'Europe vers le Maroc** : Les matières premières, les biens mis à la consommation, le tissu....

Le graphique ci-dessous retrace l'évolution des échanges commerciaux par voie maritime sur la période allant de 2001 à 2004.



Source : Direction de la Marine Marchande

▪ **Le contrat de transport maritime international**

Le contrat de transport international maritime est matérialisé par un document juridique. Le contrat utilisé dans la profession est « le connaissement ». Celui-ci est régi par la Convention des Nations Unies sur le transport maritime des marchandises qui est entrée en vigueur en 1992.

Le connaissement maritime est un document délivré par le capitaine d'un navire ou son agent. Celui-ci reconnaît avoir reçu les marchandises qui y sont mentionnées et s'engage à les transporter aux conditions convenues et à les délivrer à destination conformément aux instructions reçues moyennant le paiement du fret.

Le connaissement est émis en exécution d'un contrat de transport. Il donne droit à la délivrance et donc à la possession des marchandises à destination.

▪ **L'organisation du secteur du transport international maritime au Maroc**

L'organisation du secteur du transport international maritime est étroitement liée à l'organisation du secteur portuaire. En effet, ce dernier découle principalement des dispositions adoptées en 1984-1985 par la loi 6-84 et les décrets 8-84 et 2-86, lesquels ont créé l'Office D'Exploitation des Ports (ODEP). Les différentes entités chargées de régulariser le secteur du transport maritime sont présentées ci-dessous.

○ **Le Ministère de l'Équipement et des Transports**

Au Maroc, l'Etat intervient dans le domaine portuaire par l'intermédiaire de l'Office D'Exploitation des Ports placé sous l'égide du Ministère de l'Équipement et des Transports. Notons par ailleurs que le ministère intègre dans son giron la Direction de la Marine Marchande.

○ **L'Office D'Exploitation des Ports (ODEP)**

Cet office exerce une mission de gestion et d'exploitation du domaine portuaire national et est doté d'une autonomie de gestion qui lui confère un grand pouvoir d'initiative notamment au niveau du budget d'investissement.

L'ODEP oeuvre aussi pour l'extension du rôle commercial des différentes plates-formes portuaires réparties sur l'ensemble du territoire marocain. Ainsi, il assure deux missions auprès de tous les ports du royaume marocain :

- La gestion et la maintenance des ports ;
- Et les activités dites commerciales qui englobent la manutention, le magasinage des marchandises, le pilotage, le remorquage, l'amarrage, l'avitaillement en eau des navires, le pesage et la location de matériels.

Il est à noter que l'Office D'Exploitation des Ports s'est transformé en société anonyme sous le nom de la Société D'Exploitation des Ports (SODEP) dans l'optique d'une libéralisation des activités portuaires au Maroc.

Par ailleurs, la création de la SODEP s'est accompagnée par la création de l'Agence Nationale des Ports (ANP) qui est en charge de toutes les formalités administratives telles que :

- L'octroi des concessions et des autorisations d'exploitation des activités portuaires ;
- Et l'octroi des autorisations d'occupations temporaires du domaine public portuaire.

- **La Direction de la Marine Marchande (DMM)**

En application du décret n° 2-94-858 de 1995, la DMM est l'organe principal de régulation du transport maritime puisqu'elle est en charge de :

- L'inspection de la flotte nationale ;
- La délivrance des certificats de navigation ;
- Le respect des normes internationales par les navires ;
- Et la sûreté maritime.

Par ailleurs, la DMM est aussi responsable des attributions des lignes maritimes tout en se conformant aux accords bilatéraux entre le Maroc et les pays partenaires.

- **Les principales entreprises du secteur**

Il existe plusieurs sociétés, marocaines et multinationales, actives dans le secteur du transport maritime international au Maroc. Les principales, en terme de tonnage transporté et de nombre de navires, sont les suivantes :

- **A. P Moller Maersk Group**

A.P. Moller-Mærsk est le plus grand armateur de porte-conteneurs au monde. La société est créée en 1904 au Danemark. À côté de son activité de transporteur maritime, la société est également présente dans le transport aérien et d'autres activités industrielles.

- **Mediterranean Shipping Company (MSC)**

C'est le deuxième plus grand armateur après le groupe danois A.P Moller Maersk. Cette société d'origine italo-suisse a été fondée en 1970. Elle gère actuellement une flotte de 140 navires en propre et plus d'une soixantaine de navires affrétés. MSC est fortement présente dans le transport international maritime de passagers et de marchandises dans le monde entier.

- **CMA CGM**

CMA CGM est le premier groupe français et le troisième groupe mondial de transport maritime en conteneurs. CMA CGM regroupe plusieurs filiales spécialisées dans plusieurs métiers. DELMAS est la filiale du groupe spécialisée dans le transport maritime et est fortement présente dans le secteur de transport maritime marocain.

- **IMTC**

International Maritime Transport Corporation S.A est une société fondée en 1987. C'est une des premières sociétés maritimes privées au Maroc en nombre de navires et en tonnage transporté. IMTC opère dans le secteur de transport maritime, de manutention et du transit. Actuellement, la société possède une flotte de 17 navires.

- **COMANAV**

Le groupe COMANAV, leader national dans le transport de passagers et de marchandises ainsi que dans les opérations portuaires privées, a développé une expertise et une large expérience dans le secteur du transport maritime. Le groupe COMANAV compte aujourd'hui 16 navires.

Cette société marocaine a été privatisée par l'Etat marocain au mois d'avril dernier et a été acquise par la société CMA CGM.

- **COMARIT**

COMARIT est une société de transport maritime Maroco-Norvégienne. Elle dispose d'une flotte qui lui permet d'assurer le transport maritime à la fois des marchandises et de passagers.

c. Le transport aérien

▪ Présentation du secteur du transport aérien

La part du transport aérien de marchandises dans le commerce extérieur du Maroc demeure marginale. Il s'agit de petites expéditions urgentes à forte valeur ajoutée mais qui ne représentent que 0,1% du commerce marocain (en tonnage) soit 40 000 tonnes en moyenne au cours des trois dernières années. Cette faiblesse des volumes de marchandises transportés par voie aérienne s'explique essentiellement par les coûts élevés liés à ce mode de transport.

On distingue deux types d'appareils utilisés dans le transport aérien de marchandises depuis et vers le Maroc : Les avions « Mixtes » qui transportent à la fois des passagers et du fret et les avions « Cargo » qui transportent uniquement des marchandises.

▪ Le contrat de transport international aérien

Le contrat de transport aérien est conclu entre le transporteur (la compagnie aérienne) et le commissionnaire de transport mandaté par le client. Ce contrat est matérialisé par la Lettre de Transport Aérien (LTA). Ce document est régi par la convention Varsovie de 1929 instituée en vue de régler les rapports juridiques entre les transporteurs et les différents usagers.

La Lettre de Transport Aérien est à la fois la preuve du contrat de transport, la preuve de la prise en charge de la marchandise et le justificatif des prix.

▪ L'organisation du secteur

○ L'Office National Des Aéroports « ONDA »

L'Office National des Aéroports oeuvre pour le développement du transport aérien marocain. Il intervient essentiellement dans la gestion des différents aéroports civils du pays, le trafic aérien, la sécurité aérienne et différentes prestations liées au transport de passagers et de marchandises.

Dans le secteur du transport international aérien de marchandises, l'ONDA accomplit les missions suivantes :

- La mise à disposition de l'infrastructure nécessaire (hangars et magasins) ;
- La régulation de l'aérogare ;
- L'application des normes internationales en vigueur dans le domaine ;
- L'affectation des locaux aux différents opérateurs ;
- L'entretien de la zone fret ;
- L'entretien des aires d'entreposage dédiées à l'activité du fret aérien.

L'ONDA gère ainsi les différents aéroports marocains qui sont au nombre de 16 actuellement. L'aéroport Mohammed V de Casablanca est le principal aéroport pour le transit du fret et des passagers au Maroc. Il dispose ainsi d'une zone indépendante destinée au fret aérien au sein de laquelle les transporteurs bénéficient d'un grand espace équipé de plusieurs bâtiments adaptés à leurs activités et notamment des dépôts, bureaux et hangars.

○ **L'Association Internationale du Transport Aérien (IATA):**

IATA est une association qui regroupe la grande majorité des compagnies aériennes de part le monde. Elle a été fondée à Cuba en avril 1945 et son siège social est situé aujourd'hui à Montréal au Canada.

L'association intervient au niveau de plusieurs domaines dont les principaux sont les suivants :

- La sécurité des passagers et du fret ;
- La consultation des prix des prestations entre compagnies membres ;
- L'amélioration et la modernisation des services offerts par les compagnies aériennes ;
- La réduction des coûts liés au transport aérien...

La plupart des aéroports et des compagnies aériennes à travers le monde sont aujourd'hui identifiés par un code IATA qui permet de faciliter l'échange d'informations entre les différents acteurs.

Notons par ailleurs que seuls les commissionnaires de transport agréés IATA peuvent émettre des LTA.

▪ **Les principales entreprises du secteur**

○ **Royal Air Maroc**

La Royal Air Maroc est la principale compagnie aérienne marocaine. Son siège est situé à Casablanca et son capital est détenu majoritairement par l'Etat marocain.

Dans le cadre de l'exercice de l'activité de fret, cette compagnie aérienne s'occupe essentiellement des prestations suivantes :

- La manutention et le traitement physique du fret ;
- La manutention et le traitement de la marchandise dans les magasins sous douane ;
- La remise de la marchandise à l'intermédiaire ou aux destinataires (transitaires, commissionnaires de transport...) exploitant les magasins sous douane.

○ **Air France-KLM**

Cette société française est fortement présente au Maroc en vue d'assurer une grande partie du transport international aérien de passagers et de marchandises.

Dans le secteur du transport international aérien, Air France-KLM intervient à travers sa filiale Air France Cargo spécialisée dans l'organisation du fret aérien. Celle-ci dispose d'une flotte puissante, d'infrastructures performantes, de plusieurs alliances et partenariats qui lui permettent de se positionner en tant qu'acteur majeur dans le secteur du transport aérien de marchandises au Maroc.

3.1.1.1.3. 3^{ème} étape : Le déchargement/livraison des marchandises

Après avoir transporté la marchandise de la zone de départ à la zone de destination, les commissionnaires de transport traitent généralement avec leurs correspondants et partenaires situés dans la zone d'arrivée pour la réalisation des opérations de déchargement, de dédouanement et de livraison.

Les commissionnaires de transport font ainsi appel aux services des correspondants situés dans la zone de destination de la marchandise. Ces correspondants disposent généralement d'entrepôts qu'ils utilisent pour leurs propres besoins ou qu'ils louent à des prestataires externes. Ces infrastructures permettent dès lors le bon déroulement du processus de déchargement/livraison qui consiste à réaliser les opérations suivantes :

- **Le déchargement et le dédouanement de la marchandise.** Le correspondant décharge la marchandise transportée vers sa plateforme puis la stocke dans ses entrepôts après avoir rempli toutes les formalités de dédouanement. Ces formalités sont généralement accomplies dans des entrepôts sous douane. La marchandise reste dans les locaux du correspondant en attendant la préparation du processus de livraison ;
- **La livraison de la marchandise.** Cette étape concerne essentiellement la préparation de la commande et la livraison de la marchandise au client final. Le correspondant est tenu alors de suivre et respecter toutes les instructions qui lui ont été envoyées par le commissionnaire à qui la mission de transport de marchandises a été confiée.

3.1.1.2 Les principaux commissionnaires de transport au Maroc

Les principales entreprises opérant dans le secteur du transport international de marchandises au Maroc sont quasi-majoritairement filiales de grands groupes internationaux et travaillent avec toutes les agences du groupe auquel elles sont adossées.

Les principaux commissionnaires de transport actifs au Maroc sont les suivants:

- **GRAVELEAU Maroc :** GRAVELEAU Maroc est une filiale de GRAVELEAU France qui est passée sous le giron du groupe allemand Dachser depuis 1999. Le groupe GRAVELEAU est un l'un des premiers commissionnaires de transport européens. La filiale marocaine, à l'instar de sa maison mère opère essentiellement dans le secteur du transport international routier depuis et vers le Maroc.
- **Militzer & Münch Maroc SA (M&M) :** Militzer & Münch est une société germano-helvétique qui opère dans le secteur du transport international de marchandises. Elle est représentée dans plus d'une trentaine de pays. Cette multinationale dispose d'une filiale à Casablanca et est essentiellement présente dans l'organisation du transport international de marchandises par voie routière entre le Maroc et le reste du monde.
- **SDV Maroc :** SDV Maroc est une filiale du groupe français SDV Logistique Internationale. Son siège social est situé à Casablanca. Elle opère essentiellement dans le secteur du transport international de marchandises depuis et vers le Maroc
- **Globex-Fedex:** Globex-Fedex est un intégrateur de transport international installé au Maroc (Casablanca) depuis 1999. Cette société dispose de la franchise du réseau américain Fedex et est principalement active dans le transport international par voie aérienne et la messagerie express.
- **TST :** TST est une société marocaine spécialisée dans le transport international de marchandises par voie aérienne dont le siège social est situé à Casablanca.

3.1.2 L'activité de tractionnaire de transport international

3.1.2.1 Présentation générale du secteur

A fin 2005, plus de 13 000 entreprises de transport routier étaient actives au Maroc. La répartition de ces entreprises en fonction du nombre de véhicules dont elles disposent se présente comme suit :

Nombre de véhicules dans l'entreprise	1	2	3 à 5	6 à 10	11 à 20	Plus de 20	Total
Nombre d'entreprises	10 870	1 535	648	273	80	52	13 458
% du total d'entreprises	81%	11%	5%	2%	0,6%	0,4%	100%

Source : Direction des transports routiers

La majorité des entreprises qui opèrent dans le transport routier (92%) ne possèdent pas plus de deux véhicules. Elles ont été créées suite à la libéralisation du secteur du transport de marchandises instituée par la loi 16.99 et ses décrets d'application qui a défait le monopole attribué à l'Office National des Transports (ONT) en ce qui concerne les commissions dans le domaine du transport routier de marchandises pour compte d'autrui.

Seule une infime partie de ces entreprises dispose des moyens humains, techniques et financiers suffisants pour assurer le transport routier de marchandises à l'international.

3.1.2.2 Le contrat de transport international routier : « La lettre de voiture »

Le contrat de transport routier est matérialisé par la lettre de voiture régie par la Convention relative au contrat de transport international de Marchandise par Route (CMR). Cette convention a été signée le 19 mai 1956 à Genève. Elle a pour objectif de régler d'une manière uniforme les conditions du contrat de transport international de marchandises par route et particulièrement en ce qui concerne les documents utilisés pour le transport ainsi que les différentes responsabilités du transporteur.

3.1.2.3 L'organisation du secteur au Maroc

Les sociétés marocaines désirant exercer l'activité de tractionnaire de transport international doivent disposer d'une autorisation spéciale délivrée par le Ministère de l'Équipement et des Transports sous les conditions suivantes :

- L'enregistrement de la société dans le registre des transporteurs ;
- La négociation de contrats de coopération avec différents partenaires étrangers ;
- L'établissement d'une demande d'exercice de la profession pour le Ministère de l'Équipement et des Transports.

Cette autorisation spéciale donne le droit au transporteur marocain de circuler librement dans toutes les zones de destination, notamment les zones européennes. Le chauffeur quant à lui doit disposer d'un permis de poids lourds national qui l'habilite à transporter tout type de marchandise vers toutes les destinations.

○ **Le Ministère de l'Équipement et des Transports**

Le Ministère de l'Équipement et des Transports intervient dans le secteur du transport routier national et international en tant qu'organisateur et régulateur de l'activité. Ce ministère est chargé aussi de la délivrance des autorisations bilatérales (entre le Maroc et les autres pays européens) qui permettent la libre circulation de véhicules porteurs de marchandises dans toutes les zones autorisées. Il contrôle également les habilitations et les permis de conduire des chauffeurs et des transporteurs.

Par ailleurs et dans le but de développer le secteur du transport routier de marchandises, le Ministère de l'Équipement et des Transports a lancé une réforme s'articulant autour du développement du transport de qualité, national et international. Les objectifs de celle-ci se résument comme suit :

- La suppression du monopole d'affrètement de l'Office National de Transport « ONT » qui s'est transformé en société anonyme sous le nom de la Société Nationale de Transport et de la Logistique (SNTL) ;
- La libéralisation de la tarification ;
- La mise en place de critères qualitatifs d'accès aux métiers de transport portant sur l'aptitude professionnelle, la capacité financière et l'honorabilité de l'exerçant...

Rappelons à cet effet, que l'état marocain entreprend ces différentes mesures en vue de créer des opportunités de développement pour le secteur du transport routier de marchandises et encourager les entreprises nationales à investir dans l'acquisition de véhicules neufs. Ces différentes mesures d'encouragement permettent la diminution de la dépendance vis-à-vis des entreprises de transport routier étrangères avec lesquelles les commissionnaires de transport concluent leurs contrats de sous-traitance.

○ **L'Association Marocaine des Transporteurs Internationaux « AMTRI »**

Les entreprises du secteur du transport routier international sont regroupées au sein de l'AMTRI qui est chargée dont les principales missions sont :

- Défendre les intérêts des sociétés opérant dans le secteur ;
- Participer à la sensibilisation des transporteurs (respect du code de la route, des normes de sécurité...)
- Développer tous les modes de transport utilisés afin de favoriser le commerce extérieur vers et depuis le Maroc ;
- S'associer à d'autres organisations internationales de transport routier.

3.1.2.4 Les principales entreprises du secteur

Les commissionnaires de transport utilisent majoritairement pour le trajet marocain des tractionnaires nationaux. En revanche, ces commissionnaires utilisent pour le trajet européen des tractionnaires espagnols ou français. Ceux-ci sont mieux outillés (matériels de transport et capacité financière) et disposent d'avantages réglementaires qui les rendent plus compétitifs pour l'exercice de cette activité.

3.1.3 L'activité de transit

3.1.3.1 Présentation générale du secteur

La société qui opère dans le secteur du transit est appelée « transitaire » et est chargée de l'accomplissement des formalités de dédouanement des marchandises en provenance ou à destination de l'étranger.

Pour l'exercice de son activité, la société transitaire bénéficie d'agrément délivrés par l'administration des douanes et impôts indirects et agit selon les modalités définies par le code des douanes.

Le transitaire exerce ainsi principalement une fonction administrative qui consiste à établir les documents administratifs nécessaires à l'importation ou l'exportation des marchandises, notamment les documents d'expédition. Le transitaire, dans le cadre de sa fonction administrative, réalise ainsi la déclaration en douane impérative pour l'expédition ou la réception des marchandises.

Dans le cas où le commissionnaire de transport est agréé en douane, il est alors habilité à exercer le métier de transitaire. Il dispose généralement d'une autorisation d'exploitation d'entrepôts sous douane pour l'exercice de son activité de transit. Ces entrepôts sont appelés Magasins et Aires de Dédouanement (MEAD) et sont dédiés à l'entreposage des marchandises en attente de l'accomplissement des formalités douanières.

3.1.3.2 L'organisation du secteur du transit au Maroc

Plusieurs entités publiques sont concernées par les activités de transit et interviennent tant au niveau de l'organisation de la profession que durant l'activité en elle-même. Les principaux intervenants sont les suivants :

- **Le Ministère des Finances et de la Privatisation**

Ce ministère est chargé de l'élaboration et de l'application de la politique fiscale et douanière du pays. De ce fait, le Ministère des Finances et de la Privatisation est considéré comme le premier organisme régulateur du secteur du transit.

Le bras opérationnel de ce ministère pour l'application de la réglementation douanière est l'Administration des Douanes et Impôt Indirects.

- **L'Administration des Douanes et Impôts Indirects (ADII)**

L'ADII est un des organes principaux du Ministère des Finances et de la Privatisation. Les principales missions de l'ADII sont les suivantes :

- Le contrôle des mouvements des marchandises aux frontières ;
- Le recouvrement des taxes douanières ;
- L'équité fiscale entre les différents opérateurs économiques résidents et non résidents sur le territoire national ;
- La protection de l'économie nationale...

En outre, l'ADII est chargé de délivrer les habilitations et les agréments de douane pour les agents qui désirent exercer le métier de transitaire conformément à l'arrêté du ministre des Finances et de la Privatisation n° 1070-00 du 23 Joumada I 1421 (24 août 2000) fixant les

modalités d'organisation du test d'aptitude professionnelle pour l'obtention de l'agrément de transitaire en douane.

○ **L'Association des Transitaires Agréés en Douane au Maroc (ATADAM)**

Les professionnels du transit sont regroupés au sein de l'Association des Transitaires Agréés en douane au Maroc. L'ATADAM a pour but d'organiser le secteur du transit, de défendre les intérêts de la profession et d'accompagner le développement des sociétés qui y opèrent.

3.1.3.3 Les principaux intervenants du secteur

Un grand nombre de sociétés exercent le métier de transitaire au Maroc. Généralement, ces entreprises sont des petites structures disposant d'agrément pour exercer l'activité de transitaire. Il existe cependant quelques structures de taille plus importante qui exercent entre autre, l'activité de transitaire :

- **Espace Transit** : La société Espace Transit est une société transitaire et commissionnaire en douane. Elle opère dans le transit à l'importation et à l'exportation en prenant en charge toutes les formalités douanières nécessaires au transport des marchandises aux frontières du pays.
- **Agence de Transit et de Transport (A.G.T.T)** : C'est un agent agréé en douane et spécialisé dans la préparation des documents de transit de tout type de marchandises. AGTT est une des sociétés les plus connues dans le domaine du transit au Maroc.

Notons par ailleurs que de nombreuses entreprises travaillant essentiellement à l'exportation et notamment dans le secteur du textile disposent de leurs propres services de transit.

3.1.4 L'activité de logistique

3.1.4.1 Présentation générale du secteur

La logistique est une activité qui se développe de manière très importante au Maroc. En effet, l'augmentation de la consommation, l'industrialisation accrue du tissu économique et la tendance à l'externalisation par les entreprises de leurs activités non stratégiques, entraînent la nécessité de disposer de structures performantes et spécialisées dans les activités de logistique. Cette activité se présente généralement sous deux formes :

- **La logistique d'exportation** : Cette activité est orientée vers des clients étrangers qui se fournissent au Maroc et qui souhaitent disposer d'une structure leur permettant de stocker leurs achats en attente de transfert vers les pays consommateurs. Les marchandises concernées sont ainsi dédiées exclusivement à l'exportation. Cette activité consiste ainsi généralement à :
 - **Enlever la marchandise auprès des fournisseurs** : Ceci suppose la gestion d'une flotte de camions en interne ou sous traitée auprès de petites entreprises locales ;
 - **Décharger et trier les colis**: Cette activité consiste à retirer la marchandise des camions, à la regrouper et à contrôler les conditions générales d'emballage avec le cahier des charges du client ;

- **Contrôler la qualité** : Cette phase consiste à contrôler la qualité des pièces contenues dans les colis destinés à l'exportation. Ce contrôle est généralement réalisé par des entreprises spécialisées et outillées pour effectuer les opérations de contrôle appropriées ;
- **Expédier la marchandise au client après contrôle** : C'est la dernière étape du processus de la logistique d'exportation. Elle consiste à recharger la marchandise dans des remorques ou conteneurs et à l'expédier vers le client en respectant les différentes modalités figurant dans le contrat de logistique.

Conscient de l'importance de cette activité pour encourager les exportations de produits manufacturés, l'administration des douanes marocaines travaille sur plusieurs projets d'assouplissement des dispositions qui régissent les Magasins et Aires de Dédouanement (MEAD) afin de pouvoir réaliser en leur sein la plupart des opérations et des formalités douanières destinés à l'exportation des marchandises dans le cadre de contrats de logistique.

- **La logistique d'importation ou de distribution** : La logistique de distribution, quant à elle, concerne des produits destinés au marché national. Cette activité consiste donc à proposer aux opérateurs locaux qui ne souhaitent pas investir dans des entrepôts et des véhicules de transport, de sous-traiter toutes les opérations liées à la logistique à savoir les opérations de stockage et de distribution de leurs produits sur le territoire marocain. Le logisticien peut également prendre en charge certaines tâches administratives liées à la distribution des produits comme les bons de réception, la facturation...

Le secteur de la logistique recèle un potentiel de développement très important au Maroc. Ce potentiel est d'autant plus important que des efforts notables ont été accomplis au cours des dernières années afin d'améliorer les infrastructures portuaires, aéroportuaires et routières du pays et de déréglementer le secteur du transport ce qui a permis la naissance d'une multitude de PME actives dans les métiers liés directement ou indirectement à la logistique.

3.1.4.2 L'organisation du secteur

Les entreprises du secteur sont regroupées au sein de l'Association Marocaine des Logisticiens (AMLOG). Cette association a pour principales missions de :

- Unir tous les acteurs des chaînes logistiques ;
- Participer à la formation des logisticiens ;
- Développer et défendre la logistique à l'échelle nationale et internationale ;
- Organiser et participer à des assises, des manifestations, des conférences et séminaires en logistique ;
- Réaliser des études, conseils et publications dans le domaine de la logistique ;
- S'associer à des organisations nationales et internationales de la logistique...

3.1.4.3 Les principaux intervenants dans le secteur de la logistique au Maroc

Plusieurs sociétés opèrent aujourd'hui dans le secteur de la logistique au Maroc. Les plus importantes sont les suivantes :

- **EXCEL Services** : EXCEL Services a été créée en 1998 à la demande de plusieurs multinationales. EXCEL opère dans plusieurs segments d'activité à savoir le packaging, la gestion de stocks, la logistique et le picking.

- **GEODIS** : C'est un opérateur global de la chaîne logistique présent dans 120 pays. GEODIS est une société française qui appartient à la Société Nationale des Chemins de Fer et est parmi les multinationales les plus connues dans le secteur de la logistique au Maroc.
- **ALBATROS Logistic Maroc** : C'est une filiale d'un grand opérateur européen spécialisé dans la logistique intégrale. ALBATROS Logistic Maroc a été créée en 1999 pour intervenir dans le secteur de la logistique au Maroc. Cette entreprise possède une plate-forme de logistique conforme à la normalisation internationale lui permettant l'exercice de toutes les activités liées à la chaîne logistique.

3.2 Activité de TIMAR

3.2.1 Les métiers de TIMAR

TIMAR est une société spécialisée dans différents métiers à savoir l'activité de commissionnaire de transport international, la traction internationale, le transit et la logistique.

Grâce à son expérience et au savoir faire de ses équipes, TIMAR est en mesure de prendre en charge les différents aspects liés au transport international (commissionnaire et tractionnaire de transport), au transit et à la logistique de distribution et d'exportation.

TIMAR démarre son activité en 1980 en tant que commissionnaire de transport international. En effet, les contacts dont dispose la famille du fondateur au niveau européen lui permettent de bénéficier d'un réseau à même de prendre en charge les expéditions de marchandises de et vers le Maroc.

Au fil des ans, TIMAR se diversifie dans les métiers de transitaire, tractionnaire et logisticien, ce qui lui permet d'étendre son portefeuille de clients tout en bénéficiant de synergies avec son métier historique de commissionnaire en transport international.

La société a su saisir les différentes opportunités qui se sont présentées suite à l'ouverture de plus en plus importante du pays au commerce international. Ces échanges internationaux ont été favorisés par le développement de l'industrie locale tournée vers l'exportation et l'augmentation de la consommation locale.

3.2.1.1 L'activité de commissionnaire de transport international

Depuis sa création en 1980, TIMAR est active principalement dans l'activité de commissionnaire de transport international. La société a ainsi pour vocation de faciliter aux entreprises marocaines leurs expéditions ou leurs réceptions de marchandises à destination ou en provenance de tous les pays et plus particulièrement d'Europe, grâce à un réseau de correspondants performants. Depuis quelques années, l'entreprise s'est également diversifiée sur des régions plus lointaines comme l'Asie, l'Afrique et les Etats-Unis.

Les interventions de TIMAR dans le processus de transport international consiste essentiellement à :

- **A l'exportation** : Enlever, entreposer, charger, transporter et réaliser les déclarations en douane des marchandises sur le territoire marocain jusqu'à leur entrée dans le pays de destination. TIMAR fait alors intervenir son réseau de correspondants qui organise la prise en charge de la marchandise à l'entrée du pays de destination et jusqu'au client final ;
- **A l'importation** : TIMAR intervient à travers son réseau de correspondants étrangers qui traite la marchandise jusqu'à son arrivée sur le territoire marocain. La marchandise est alors prise en charge par les moyens humains et techniques de TIMAR qui en assure la livraison au client final.

➤ L'enlèvement et le chargement des marchandises

Cette étape consiste pour TIMAR à enlever la marchandise de chez les expéditeurs (à l'étranger ou au Maroc), l'entreposer dans des aires de stockage, la charger dans des conteneurs ou des remorques et accomplir toutes les formalités douanières. Lorsque la quantité de marchandises enlevées ne remplit pas un conteneur ou une remorque, TIMAR réalise alors des opérations de groupage qui consiste à compléter ce conteneur ou cette remorque avec des lots de marchandises enlevés auprès de différents clients qui expédient tous vers la même destination.

TIMAR dispose à cet effet de plusieurs entrepôts au Maroc qui lui permettent de stocker les marchandises en attente d'expédition et de les charger dans les meilleures conditions. Lorsque la marchandise est enlevée à l'étranger TIMAR fait intervenir son réseau de correspondants qui se charge de ces différentes opérations.

L'enlèvement de la marchandise auprès des expéditeurs marocains est généralement réalisé par des moyens de transport routier sous-traités auprès d'entreprises de transport local mais il arrive que TIMAR procède à l'enlèvement de la marchandise par ses propres moyens. Elle dispose ainsi d'un parc de camions de différents tonnages qui lui permet de répondre rapidement aux besoins d'une clientèle de plus en plus exigeante.

➤ **Le transport des marchandises**

Pour acheminer la marchandise de la zone de départ vers la zone de destination, TIMAR peut être amené à utiliser trois différents modes de transport à savoir le routier, le maritime et l'aérien. Le transport routier demeure cependant le mode de transport le plus utilisé par l'entreprise.

▪ **Le transport routier**

Pour assurer les expéditions par voie terrestre, TIMAR recourt soit à la sous-traitance soit à ses propres moyens de transport. Les expéditions par voie terrestre s'effectuent exclusivement vers ou en provenance des pays européens. Les remorques sont embarquées sur les bateaux faisant la traversée du détroit de Gibraltar, avec ou sans tracteurs.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre d'expéditions par voie terrestre réalisées dans le cadre de l'activité de commissionnaire de transport international :

<i>(En unité)</i>	2004	2005	2006	TCAM
Nombre d'expéditions par voie terrestre	19 601	22 619	24 507	12%

Source : TIMAR

Le nombre d'expéditions par voie terrestre augmente ainsi de 12% en moyenne annuelle sur la période 2004 à 2006. Cette croissance traduit l'augmentation des échanges entre les entreprises marocaines et leurs homologues européennes ainsi qu'un accroissement des parts de marché de TIMAR sur ce segment d'activité.

○ **Le transport routier sous-traité**

Les expéditions de marchandises réalisées par TIMAR au moyen de transports routiers sont majoritairement sous-traitées. Cette sous-traitance se fait auprès de plusieurs entreprises de transport international européennes. Le choix d'entreprises étrangères s'explique par le fait qu'elles disposent de moyens techniques et financiers que l'on ne trouve pas auprès des entreprises de transport routier marocaines.

○ **Le transport routier réalisé par les moyens propres de TIMAR**

Grâce à l'activité de tractionnaire de transport international développée depuis l'année 2003, TIMAR peut, en partie, prendre en charge le transport routier international de marchandises par ses propres moyens de transport. Cette activité a permis à la société d'entamer une politique d'indépendance à l'égard des sous-traitants mandatés pour assurer le transport international.

Cette activité est présentée en détail dans la partie relative à l'activité de tractionnaire de transport.

▪ Le transport aérien

Afin d'expédier et de réceptionner les marchandises acheminées par voie aérienne, TIMAR dispose d'une agence à l'aéroport Mohamed V de Casablanca. Cette agence lui permet de stocker des marchandises en attente de dédouanement et de contrôle par les autorités aéroportuaires. TIMAR est également agréée IATA. Cet agrément l'autorise à charger sur toutes les compagnies aériennes en émettant directement le document de transport indispensable à la prise en charge des marchandises par ces dernières.

Les expéditions par voie aérienne concernent généralement des colis de faible volume et devant être expédiés en urgence.

L'évolution du nombre d'expéditions par voie aérienne au cours des trois dernières années s'établit comme suit :

<i>(En unité)</i>	2004	2005	2006	TCAM
Nombre d'expéditions par voie aérienne	1 466	1 184	1 273	-7%

Source : TIMAR

Ces expéditions demeurent relativement peu importante par rapport au nombre d'expéditions totales de TIMAR et connaissent une légère baisse sur la période atteignant 1 273 unités en 2006 contre 1 466 en 2004. TIMAR réalise la quasi-totalité de son chiffre d'affaires à l'aérien avec les compagnie Royal Air Maroc et Air France-KLM.

▪ Le transport maritime

TIMAR développe progressivement son activité de commissionnaire de transport par voie maritime. En effet, la compétitivité des pays asiatiques entraîne un accroissement significatif de leurs échanges commerciaux avec le Maroc. La majeure partie des échanges avec ces pays se fait à l'importation. Cette tendance a encouragé la société à développer son réseau de correspondants dans cette région afin de devenir plus performant. La nouvelle stratégie mise en place par TIMAR repose ainsi sur les axes suivants :

- La prospection de nouveaux marchés en Asie ;
- La recherche de nouveaux correspondants performants au niveau de cette région ;
- La mise en place de procédures de travail adéquat pour faciliter les échanges maritimes avec les pays asiatiques...

La majeure partie des expéditions est réceptionnée au port de Casablanca qui demeurent le principal port de chargement/déchargement de conteneurs du pays.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution du nombre d'expéditions traitées par voie maritime sur la période 2004-2006.

<i>(En unité)</i>	2004	2005	2006	TCAM
Nombre d'expéditions par voie maritime	143	245	617	108%

Source : TIMAR

L'utilisation du mode de transport maritime a ainsi fortement progressé sur les trois dernières années avec un taux de croissance annuel moyen des expéditions de 108 %. La totalité de ces expéditions se font en conteneurs groupés.

La société utilise plusieurs compagnies maritimes pour l'acheminement des marchandises telles que : la COMANAV, le groupe MAERSK, la Mediterranean Shipping Company (MSC) et la CMA CGM.

➤ Le déchargement et la livraison des marchandises

Lors d'opérations d'importation, TIMAR réceptionne la marchandise, la dédouane, la décharge des conteneurs ou des remorques, l'entrepouse et prépare les différents colis à distribuer et à transporter vers les clients finaux. La société dispose ainsi d'une zone de stockage dédiée aux marchandises importées totalisant une superficie de 1600 M² et de matériels de manutention qui lui permettent de procéder au déchargement et au stockage des marchandises en attente de livraison. Celle-ci s'effectue généralement avec des moyens de transport sous-traités auprès de petits transporteurs nationaux.

Lors d'opérations d'exportation, TIMAR confie toutes les prestations de dégroupage de la marchandise exportée à ses correspondants et ses représentants à travers le monde. Le dégroupier qui représente TIMAR assure ainsi toutes les autres opérations de réception, de déchargement, de dédouanement et de distribution de la marchandise au client final situé dans les zones de destination.

3.2.1.2 L'activité de tractionnaire de transport

L'activité de tractionnaire de transport international a été mise en place au sein de la société au courant de l'exercice 2003. Celle-ci consiste à prendre en charge le transport routier international de marchandises par les propres moyens de transport de la société (tracteurs et remorques) soit dans le cadre d'un contrat de « commissionnaire de transport international » exercé par elle-même, soit pour le compte d'un autre commissionnaire de transport qui désire sous-traiter le transport routier international à proprement parler.

TIMAR dispose ainsi de l'ensemble des autorisations qui permettent à ses tracteurs la libre circulation sur le territoire européen ainsi que les habilitations nécessaires pour ses chauffeurs. Notons que la société contracte des assurances spécifiques pour ses véhicules, ses chauffeurs ainsi que les marchandises transportées à l'international.

Le parc de véhicules de transport s'est renforcé au cours des trois dernières années. La société exploite ainsi à fin 2006 un parc de 9 tracteurs et 16 remorques. Une vingtaine de chauffeurs assure la rotation dans les tracteurs de TIMAR.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la distance parcourue en km par les tracteurs de TIMAR sur la période 2004-2006.

<i>En Km</i>	2004	2005	2006	TCAM
Distance parcourue	487 000	778 000	1 322 000	65%

Source : TIMAR

Le nombre de kilomètre parcouru évolue de manière significative sur la période 2004-2006 atteignant 1 322 000 kilomètres en 2006 contre 487 000 kilomètres en 2004. Cette croissance témoigne de la croissance de l'activité de commissionnaire de transport routier d'une part et de la

politique de substitution du transport sous traité par des moyens propres à l'entreprise d'autre part.

Les tracteurs de TIMAR effectuent la majeure partie de leur rotation vers la France où les marchandises sont chargées ou déchargées dans les entrepôts des correspondants. Ils prennent ainsi en charge les remorques à leur débarquement du port (généralement espagnol) et les acheminent vers leur destination finale.

L'entretien des véhicules et l'achat de carburants se font auprès de fournisseurs français avec qui l'entreprise négocie des tarifs et des délais de paiement compétitifs.

3.2.1.3 Le transit

TIMAR dispose d'un agrément de douane qui lui permet d'exercer le métier de transitaire à l'importation et à l'exportation dans tous les bureaux de douane au Maroc et dans ses propres entrepôts de dédouanement.

Le contrôle des marchandises en douane est assuré conjointement par un représentant de l'administration des douanes et le chef magasinier du Magasin Et Aire de Dédouanement (MEAD) de TIMAR. De plus, la société dispose d'une connexion directe au système de la douane afin de procéder directement à l'enregistrement des déclarations à l'importation et à l'exportation.

TIMAR emploie ainsi 6 déclarants à plein temps dont 2 personnes habilitées à signer les déclarations de douane. Ces personnes sont réparties au niveau des différentes agences de l'entreprise à Casablanca, Tanger et Marrakech.

L'activité de transit est donc une activité transversale présente dans l'exercice de tous les autres métiers de TIMAR. En effet, l'activité de commissionnaire de transport international et de traction international peut faire appel au département de transit pour la réalisation des déclarations en douane lors d'importation ou d'exportation de marchandises.

Grâce à sa notoriété et son savoir faire, TIMAR réalise également de nombreuses déclarations et opérations douanières pour le compte de clients qui n'utilisent pas les autres services de l'entreprise.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du nombre de déclarations de douane traitées sur la période 2004-2006.

	2004	2005	2006	TCAM
Nombre de déclarations traitées	4 801	5 351	5 408	6%

Source : TIMAR

Le nombre de déclaration évolue de manière limitée sur la période, passant de 4 801 déclarations en 2004 à 5 408 en 2006 soit un taux de croissance annuel moyen de 6%. Cette évolution traduit l'importance de la concurrence exercée par les petites entreprises de transit ainsi que l'augmentation du nombre de transitaire travaillant en tant que salarié auprès des grandes entreprises exportatrices.

3.2.1.4 La logistique de distribution et d'exportation

L'activité de la logistique se décline en deux sous activités distinctes à savoir la logistique de distribution et celle d'exportation.

- **La logistique de distribution**

La logistique de distribution concerne des produits destinés au marché national. Ce type d'activité, développé par TIMAR, consiste à proposer aux entreprises locales qui ne souhaitent pas investir dans des entrepôts, de sous-traiter toutes les opérations de stockage, de préparation de commandes et de distribution de leurs produits aux clients finaux situés sur le territoire marocain. Les bons de commandes de marchandises sont réceptionnés par TIMAR via une connexion directe avec l'outil informatique du client. Cette connexion permet à TIMAR d'organiser toutes les étapes de la transaction commerciale dans les meilleures conditions. Le client quant à lui gère directement ses stocks de marchandises et met à jour son carnet de commandes. Une fois que la connexion est établie, les responsables chez TIMAR préparent es commandes, chargent la marchandise dans des camions et l'expédient aux clients finaux. La distribution des produits à l'intérieur du pays se fait généralement avec des véhicules sous-traités auprès de petites entreprises locales.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du tonnage des commandes livrées et préparées par l'activité de logistique de distribution sur la période 2004-2006.

<i>En tonne</i>	2004	2005	2006	TCAM
Commandes livrées et préparées	2 947	3 597	3 975	16%

Source : TIMAR

Le tonnage des commandes livrées et expédiées augmente de 16% en moyenne annuelle sur la période passant de 2 947 tonnes en 2004 à 3 975 tonnes en 2006.

TIMAR travaille avec plusieurs clients et réalise la distribution de ses produits sur l'ensemble du territoire marocain. Elle dispose à cet effet d'un entrepôt dédié exclusivement à cette activité et totalisant près de 1 500 M² de superficie. Il est équipé de tout le rayonnage et du matériel indispensable à la manutention des marchandises ainsi que des quais de chargement et de déchargement appropriés.

Cette activité nécessite également de nombreux investissements en matériels et logiciels informatiques ainsi que des connexions informatiques performantes avec les clients afin que ces derniers puissent suivre l'évolution de leurs stocks de marchandises chez TIMAR en temps réel et procéder aux réapprovisionnements nécessaires. Les logiciels utilisés par TIMAR sont identiques à ceux utilisés par les clients afin de permettre une parfaite compatibilité des systèmes informatiques. Cette compatibilité permet également de procéder à quelques tâches administratives liées à la distribution des produits tels que l'émission des bons de livraison et des factures aux clients finaux.

- **La logistique d'exportation**

Contrairement à l'activité précédente, la logistique d'exportation consiste à mettre à la disposition de clients étrangers une plateforme de contrôle des marchandises achetées localement et destinées aux marchés internationaux. Cette plateforme permet d'assurer tout le processus lié à la logistique d'exportation principalement pour les produits textiles.

TIMAR intervient donc au niveau des différentes étapes de la logistique d'exportation et notamment :

- **L'enlèvement de la marchandise auprès des fournisseurs** : Cette étape consiste à transporter la marchandise depuis les locaux des fournisseurs avec lesquels travaillent ses

clients, vers les entrepôts de TIMAR. Elle est généralement réalisée par des moyens de transport sous-traités auprès de petits transporteurs nationaux.

- **Le tri des colis** : La marchandise enlevée est triée selon la destination souhaitée par le client. TIMAR procède ensuite au contrôle de conformité de cette marchandise avec le cahier des charges des clients. ;
- **L'établissement de la palette qualité** : Lors de cette étape, TIMAR met à la disposition des sociétés spécialisées dans le contrôle de la qualité ses entrepôts, ses magasins et tous les outils nécessaires pour contrôler la marchandise dédiée à l'exportation. En effet, ces sociétés sont amenées à contrôler la qualité des articles et leur conformité par rapport aux articles commandés. Tout lot d'articles défectueux est alors retourné chez le fournisseur ;
- **L'expédition de la marchandise après contrôle** : TIMAR expédie la marchandise contrôlée vers les destinations désignées par ses clients à travers le monde. Ces expéditions sont alors gérées par le département « commissionnaire de transport international ».

Notons par ailleurs que TIMAR procède également à l'échange informatique de toutes les données concernant les marchandises traitées avec ses clients en temps réel. Ce processus est appelé « **Echange de Données Informatique** » (EDI). Il permet à TIMAR d'aviser ses clients dans différentes zones géographiques (au Maroc ou à l'Etranger) de l'état d'avancement de la circulation de leurs marchandises. La société dispose aussi de connexions directes aux serveurs des clients afin de faciliter toutes les étapes de la transaction commerciale.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du tonnage des commandes préparées dans le cadre de contrats de logistique d'exportation sur la période 2004-2006.

<i>En tonne</i>	2004	2005	2006	TCAM
Commandes préparées à l'export	2 272	1 870	2 010	-6%

Source : TIMAR

Le tonnage des commandes préparées dans le cadre de contrat de logistique d'exportation diminue légèrement sur la période. Il s'établit ainsi à 2 010 tonnes en 2006 contre 2 272 tonnes en 2004.

Ces préparations de commande sont réalisées pour le compte de deux clients français du secteur textile sur l'ensemble de la période.

3.2.1.5 L'activité de projets industriels

L'activité de projets industriels consiste à prendre en charge l'ensemble des opérations de transport, de transit et de la logistique pour la réalisation d'un grand chantier. L'activité de projets industriels est une activité transversale du fait qu'elle fait intervenir l'exercice des autres métiers de TIMAR (Commissionnaire de transport, tractionnaire de transport, transitaire et logisticien).

3.2.1.6 Les synergies entre les différents métiers de TIMAR

Le management de TIMAR opte pour une stratégie de diversification de métiers. En effet, les responsables au sein de la société sont conscients de l'effet de synergie dégagé à travers l'exercice de plusieurs activités en même temps. Les principales synergies dont bénéficie la société sont les suivantes :

- **Le partage des ressources matérielles** : La société est amenée à partager les surfaces d'entreposage entre l'activité de transport international et l'activité de la logistique (à l'importation et à l'exportation). De même, les camions et engins utilisés pour l'enlèvement de la marchandise dédiée à l'exportation sont aussi dédiés à l'activité de la logistique, l'activité de transport international à l'importation et l'activité de transit dans le cadre de la livraison des marchandises aux clients finaux ;
- **Le partage des ressources humaines** : La société profite de l'effet de synergie entre ses différentes activités qui sont étroitement liés entre elles principalement pour sa gestion de personnel (manutentionnaires, chauffeurs, ...) ;
- **Le commercial** : La société bénéficie d'une synergie commerciale importante. En effet, les commerciaux sont en charge de négocier d'un seul coup plusieurs contrats portant sur les différents types de services qu'offre la société (le transport international, le transit et aussi la logistique). Cette démarche permet ainsi à TIMAR de diminuer les frais engagés par le service commercial.

3.2.1.7 Les principaux concurrents de TIMAR

Les principaux concurrents de la société ont été présentés en détail dans la partie 3.1 relative aux différents secteurs d'activité de TIMAR.

Pour rappel, les concurrents de TIMAR par métier se présentent comme suit :

- Dans l'activité de «**Commissionnaire de transport** », les principaux concurrents sont :
 - GRAVELEAU Maroc ;
 - Militzer & Münch Maroc SA (M&M) ;
 - SDV Maroc ;
 - Globex-Fedex ;
 - TST.
- Dans l'activité de «**Logistique** », les principaux concurrents sont :
 - EXCEL Services ;
 - GEODIS ;
 - ALBATROS Logistic Maroc.
- Dans l'activité de «**Transit**», les principaux concurrents sont :
 - Espace Transit ;
 - Agence de Transit et de Transport (A.G.T.T).

3.2.2 La politique d'approvisionnement de TIMAR

Les consommations de TIMAR concernent principalement :

- La sous-traitance du transport de marchandises ;
- La sous-traitance des opérations liées à la chaîne de transport réalisée auprès des correspondants étrangers ;
- Les achats de carburants et les frais d'entretien des véhicules.

3.2.2.1 La sous-traitance du transport de marchandises

Le transport est une tâche transversale au sein de TIMAR puisqu'il intervient dans toutes les activités de la société hormis le transit qui est une activité essentiellement administrative.

Le transport est le plus souvent sous-traité par la société à des degrés divers en fonction du type de transport utilisé.

- **La sous-traitance du transport routier** : Il faut distinguer à ce niveau le transport routier international et celui national. Le transport routier international est essentiellement sous-traité auprès d'entreprises françaises et espagnoles. Le choix d'entreprises étrangères s'explique par le fait qu'elles disposent généralement de moyens techniques et financiers importants qui leurs permettent d'effectuer les différentes missions dans les meilleures conditions. Le transport routier réalisé au niveau national est, quant à lui, sous-traité auprès de transporteurs nationaux.
Cependant, TIMAR investit de plus en plus dans son parc de tracteurs et de remorques afin de réduire sa dépendance vis-à-vis des transporteurs routiers nationaux et internationaux et d'accélérer l'intégration verticale de ses diverses activités. Il est à noter que ces investissements ont été financés jusqu'à ce jour essentiellement par crédit bail.
- **La sous-traitance du transport maritime** : TIMAR utilise les plus grandes compagnies maritimes qui desservent le Maroc telles que la COMANAV, le groupe MAERSK, la Mediterranean Shipping Company (MSC) et la CMA CGM. Le chargement et le déchargement des navires s'effectuent principalement au port de Casablanca. Les relations de longue date entretenues par TIMAR avec ces différentes compagnies nationales et internationales lui permettent de bénéficier de prix compétitifs et d'un service de qualité.
- **La sous-traitance du transport aérien** : Les marchandises traitées par TIMAR par voie aérienne sont généralement prises en charge à bord de la RAM ou d'Air France-KLM. Les prix et le service dont bénéficie la société témoignent également de la qualité des relations qu'elle entretient avec ces compagnies depuis de nombreuses années.

3.2.2.2 La sous-traitance des opérations à l'étranger

TIMAR traite principalement avec trois réseaux de correspondants pour la réalisation des différentes opérations à l'étranger. Le choix de ces réseaux diffère en fonction du mode de transport choisi pour l'acheminement de la marchandise.

- Le transport international routier : TIMAR sous-traite essentiellement toutes ses opérations par voie routière au réseau **Maghreb Trading Organization** (MTO). Celui-ci regroupe plusieurs correspondants qui sont généralement des petites et moyennes entreprises (PME) spécialisées dans les opérations de transport international;

- Le transport international aérien : TIMAR sous-traite ses opérations à l'étranger au réseau **SAGA** connu dans le monde entier pour ces prestations en transport et logistique aérienne. Il regroupe, de son côté, plusieurs sociétés actives dans le transport international et le groupage par voie aérienne;
- Le transport international maritime : TIMAR confie ses missions à l'étranger (à l'importation et à l'exportation) au réseau **TCT Logistics** qui regroupent plusieurs sociétés actives dans les opérations de transport international par voie maritime.

Ces différents réseaux de correspondants assurent également une fonction commerciale qui consiste à chercher de nouveaux clients et à fidéliser les clients existants pour les expéditions réalisées par TIMAR vers le Maroc.

3.2.2.3 Les autres consommations de TIMAR

Les autres consommations se composent essentiellement des achats de carburants et des frais d'entretiens des véhicules. L'évolution de la consommation de carburant durant les trois dernières années se présente de la manière suivante :

<i>En litre</i>	2004	2005	2006	TCAM
Carburant utilisé pour la traction	86 800	256 000	608 000	165%

Source : TIMAR

Le carburant ainsi que les pièces détachées dédiés à l'entretien des véhicules sont achetés auprès de fournisseurs avec lesquelles l'entreprise traite depuis de nombreuses années. L'ancienneté des relations permet à TIMAR de bénéficier de tarifs et de conditions de paiement compétitifs.

3.2.2.4 Les fournisseurs de TIMAR

Le tableau ci-dessous indique la répartition des approvisionnements totaux par fournisseur sur la période 2004-2006.

<i>Poids du fournisseur en %</i>	2004	2005	2006
Fournisseur 1	12%	13%	14%
Fournisseur 1 à 3	26%	28%	31%
Fournisseur 1 à 5	36%	35%	39%
Fournisseur 1 à 10	51%	52%	53%

Le premier fournisseur représente 14% des approvisionnements globaux en 2006 contre 12% et 13% en 2004 et 2005. Ces approvisionnements concernent la sous-traitance du transport de marchandises et des opérations à l'étranger. Les fournisseurs suivants quant à eux totalisent 53% des achats cumulés en 2006 contre 52% et 51% en 2004 et 2005.

Par ailleurs, TIMAR bénéficie de facilités et de délais de paiement moyens auprès de ses principaux fournisseurs qui évoluent de la manière suivante au cours des trois derniers exercices :

<i>En jours</i>	2004	2005	2006
Délai de paiement fournisseur	119	108	107

3.2.3 Le positionnement commercial et géographique des prestations de TIMAR

3.2.3.1 Le réseau de ventes des services

La commercialisation des services de TIMAR est prise en charge par le département commercial. Ce département est scindé en deux services :

- **Le service « support ventes »** compte trois personnes. Sa principale tâche consiste à mettre à la disposition de la force de ventes tous les outils nécessaires pour la vente des différentes prestations de TIMAR. Ce service est amené alors à mettre à jour toute la base de données clients et de superviser les opérations de déchargement et de livraison des marchandises assurée par les représentants de TIMAR à l'étranger. Le service « support ventes » est aussi en charge d'élaborer une politique de communication et une stratégie marketing adéquates à la commercialisation des différentes activités de TIMAR.
- **Le service « force de ventes »** se compose également de trois personnes. Il est en charge de la vente des prestations de TIMAR auprès des clients existants et de nouveaux clients au niveau national et international.

Le département commercial est également en relation avec les partenaires étrangers membres des différents réseaux afin de décrocher et de négocier des contrats directement à partir de l'étranger. Le processus de commercialisation et de prospection de nouveaux clients repose sur les étapes suivantes :

- *La recherche des clients potentiels* qui peuvent avoir des flux vers ou depuis le Maroc ;
- *Le choix et la sélection des sociétés* : Si le client est au Maroc, TIMAR prend en charge son démarchage à travers son service force de vente. Dans le cas contraire, la société fait appel à ses partenaires pour prendre contact avec les clients situés à l'étranger.

Les contrats négociés (au Maroc ou à l'Etranger) concernent aussi bien la prise en charge du simple processus de transport de produits achetés ou vendus par des entreprises étrangères auprès de fournisseurs ou clients marocains que des contrats de logistique d'exportation qui englobent une part de valeur ajoutée plus importante grâce notamment au service de stockage et de contrôle de marchandises fournis par TIMAR.

3.2.3.2 Les prestations de service par région au Maroc

Les clients de TIMAR peuvent être localisés selon les clauses du contrat qui lie les parties (prise en charge du paiement par l'importateur ou l'exportateur) soit au Maroc soit à l'étranger. Cependant, la prestation de service réalisée et facturée par TIMAR s'effectue au Maroc. Les tableaux ci-dessous indiquent la répartition géographique des chargements et déchargements de marchandises sur le territoire marocain.

(En %)	2004	2005	2006
Nord	21%	21%	24%
Centre	76%	77%	74%
Sud	3%	2%	2%
Total	100 %	100 %	100 %

La majeure partie des chargements et des déchargements de marchandises s'effectue auprès d'entreprises localisées sur la région du centre et cela sur l'ensemble de période 2004-2006. Cette répartition, relativement stable sur la période 2004-2006, témoigne de l'importance de la zone centre dans les activités industrielles et commerciales du pays et explique la présence de nombreuses entreprises de transport international et de logistique dans la région de Casablanca.

3.2.3.3 Les clients de TIMAR

Les clients de TIMAR sont quasi exclusivement des entreprises privées actives dans l'exportation ou l'importation de produits manufacturés à destination ou en provenance du Maroc.

Le tableau ci-dessous indique la répartition du chiffre d'affaires global par clients sur la période 2004-2006.

<i>Poids du client en %</i>	2004	2005	2006
Client 1	6%	7%	19%
Client 1 à 3	13%	15%	30%
Client 1 à 5	17%	19%	34%
Clients 1 à 10	23%	26%	39%

La concentration du chiffre d'affaires de TIMAR sur certains clients demeure relativement faible sur les années 2004 et 2005. En effet, les 10 premiers clients ne représentent respectivement que 23% et 26% du chiffre d'affaires global.

En 2006, et en raison de la réalisation d'un important contrat dans la nouvelle activité des projets industriels avec un seul client, la concentration du chiffre d'affaires s'accroît significativement. Le premier client concerne l'activité de projets industriels pour le compte de « GAMESSA » qui représente alors 19% en 2006. En 2004 et 2005, le premier client n'enregistrait respectivement que 7% et 6% du chiffre d'affaires global. L'importance que représente ce client impacte alors la concentration du chiffre d'affaires global sur les clients suivants. Celle-ci s'établit ainsi à 39% pour les 10 premiers clients contre 23% en 2004 et 26% en 2005.

Notons cependant que TIMAR traite avec plus de 1200 clients à fin 2006 ce qui représente une base de données importante et un gisement d'affaires intéressant pour les prochains exercices.

Par ailleurs, les délais de paiement moyens accordés par TIMAR à ses principaux clients évoluent de la manière suivante sur la période 2004-2006 :

<i>En jours</i>	2004	2005	2006
Délai de paiement clients	94	74	89

3.2.3.4 La politique tarifaire de TIMAR

Les tarifs pratiqués par TIMAR sont fixés principalement en fonction de deux paramètres :

- Les coûts directs de réalisation des prestations et notamment les coûts liés au transport des marchandises et aux opérations réalisées par les partenaires étrangers ;
- Les prix pratiqués par les concurrents (sociétés marocaines ou multinationales) dans le secteur du transport, de la logistique et du transit ;

Ces tarifs sont restés les mêmes malgré l'augmentation des coûts constatés notamment le coût du carburant.

Par ailleurs, les commissions perçues par TIMAR pour ses prestations de service dans les différents secteurs d'activité rémunèrent principalement la qualité du service qu'elle fournit à ses clients.

3.2.4 Les facteurs de compétitivité de TIMAR

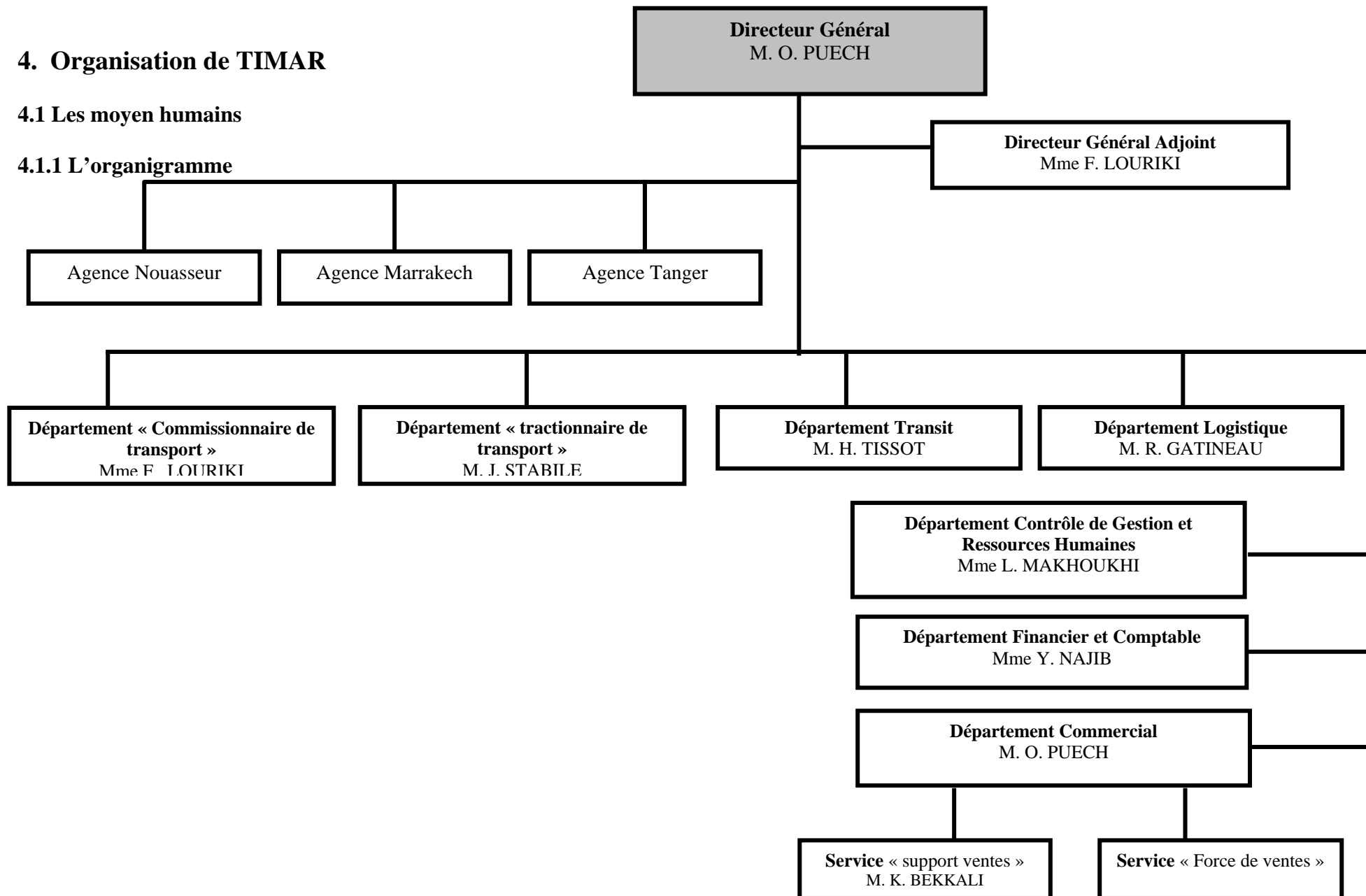
TIMAR est une des plus importantes sociétés marocaines de transport international, de transit et de logistique. Depuis sa création en 1980, l'entreprise a su se développer et profiter de la croissance des échanges réalisés par les entreprises marocaines avec l'étranger. Les principaux facteurs de compétitivité de l'entreprise sont les suivants :

- **L'indépendance** : Contrairement à ses principaux concurrents qui sont pour la plupart filiales de multinationales, TIMAR peut choisir librement les correspondants avec lesquels elle souhaite travailler pour son activité de commissionnaire de transport international de marchandises. En effet, comme il a été mentionné plus haut, TIMAR se doit de disposer de correspondants performants à l'étranger qui prennent en charge le chargement/déchargement, l'entreposage ainsi que les formalités administratives de déclaration des marchandises à destination ou en provenance du Maroc.
- **L'intégration des activités** : La présence de TIMAR dans plusieurs activités liées au transport international et à la logistique, lui permet de bénéficier d'effets de synergie important. Cette diversification des activités lui permet également de proposer plusieurs services à ses clients et ainsi d'améliorer leur fidélisation ;
- **La qualité des relations avec ses partenaires**: L'activité de TIMAR nécessite de nouer des liens étroits avec les principaux partenaires. En effet, les relations entretenues avec l'administration lui facilitent le traitement des dossiers lors d'opérations de transport international et de transit de marchandises. Il en est de même avec les autres partenaires de la société telles que les transporteurs et les correspondants étrangers. Ces différentes relations ont été entretenues depuis plusieurs décennies.
- **L'expérience et la compétence du personnel** : TIMAR dispose d'un personnel motivé qui bénéficie d'un savoir faire important éprouvée sur le terrain. En effet, le taux de rotation du personnel est faible ce qui permet de capitaliser sur leur expérience pour satisfaire les besoins les plus complexes des clients et négocier avec les différents interlocuteurs lors d'opérations de transport international, de transit et de logistique.

4. Organisation de TIMAR

4.1 Les moyens humains

4.1.1 L'organigramme



4.1.2 Organisation de la société

L'organisation de TIMAR s'articule autour de quatre départements opérationnels et de trois départements fonctionnels. La société dispose également de trois agences au niveau des principaux points de passage de marchandises du pays à savoir Marrakech, Casablanca et Tanger. L'ensemble de ces départements ainsi que les agences reportent au Directeur Général et au Directeur Général Adjoint de la société.

- **Le département « commissionnaire de transport » :** Il est dirigé par Mme Fatima LOURIKI. Elle est en charge de l'activité de transport international de marchandises et est responsable de toute la chaîne de transport depuis l'enlèvement jusqu'au déchargement chez le destinataire final. Ce département de transport est le plus important de TIMAR en effectif et occupe 40 personnes à temps plein.
- **Le département « tractionnaire de transport » :** Il est sous la responsabilité M. Jean Luc STABILE. Ce département a été créé récemment afin d'organiser et de développer l'activité de tractionnaire de transport. Le responsable est aussi tenu d'assurer une bonne gestion du parc de matériels de transport et de gérer une équipe de 20 personnes.
- **Le département de logistique** est pris en charge par M. Remy GATINEAU. Ce département couvre toute la chaîne de logistique de distribution et d'exportation. Il occupe 12 personnes.
- **Le département de transit :** Ce département est dirigé par M. Henri TISSOT. Il est en charge de la bonne réalisation des activités de dédouanement et de contrôle des marchandises pour le compte des clients propres au transit mais aussi pour les dossiers de transport traité par le département du transport international. Ce département occupe 27 personnes.

A coté de ces départements opérationnels, la société dispose de trois départements fonctionnels.

- **Le département financier et comptable :** Cette fonction est assurée par Mme Yolande NAJIB. Elle est en charge de la comptabilité et de tous les aspects financiers de la société hormis le contrôle de gestion. Ce département occupe 10 personnes tous localisées au siège de l'entreprise.
- **Le département contrôle de gestion et ressources humaines :** Il est chapoté par Mme Loubna MAKHOUKHI qui a sous sa responsabilité 2 personnes. Ce département est chargé de l'analyse financière de chaque segment d'activité de TIMAR et de la maîtrise des coûts de réalisation des prestations. Ce département est également chargé de toute la gestion des ressources humaines de l'entreprise et cela depuis le mois de janvier courant.
- **Le département commercial :** Ce département est supervisé par M. Olivier PUECH. Il est scindé en deux services, le service « force de vente » et le service « support de vente ». Ce dernier service est dirigé par M. Kacem BEKKALI.

TIMAR a également procédé à la délocalisation de ses activités au niveau de trois agences régionales situées à Marrakech, l'aéroport de Casablanca et Tanger. Chacune des ces trois agences est organisée en deux départements : Un département opérationnel et un département fonctionnel. Le premier est en charge d'organiser l'exercice des activités de transport international et de transit propres aux expéditions de chaque région. Le département

fonctionnel s'occupe quant à lui de l'administration, de la communication et des questions financières.

Notons par ailleurs que les différentes agences de TIMAR sont tenues de reporter quotidiennement à la direction générale basée au siège social de TIMAR à Casablanca sur l'état d'avancement des dossiers en cours, sur les démarches commerciales entreprises et sur les engagements financiers réalisés.

4.1.3 Les effectifs de TIMAR

L'évolution des effectifs de TIMAR sur la période 2004-2006 est présentée dans le tableau ci-dessous :

<i>Effectifs</i>	2004	2005	2006
Cadres supérieurs	6	6	7
Cadres intermédiaires	8	10	11
Manœuvres	45	50	59
Employés de bureau	40	41	43
Total	99	107	120

Le nombre total d'employés de TIMAR s'élève à 120 personnes au 31 décembre 2006 contre 99 à fin 2004. Les manœuvres et employés de bureau constituent la majeure partie du personnel de l'entreprise soit 102 personnes sur 120 à fin 2006. Le taux d'encadrement du personnel est de 15% et demeure relativement stable sur la période.

Depuis le démarrage de ses activités et consciente de la qualité des ressources humaines dans les activités de service qu'elle exerce, TIMAR porte une attention toute particulière au recrutement et à la formation de son personnel. TIMAR pourvoit aux postes vacants suivant trois axes :

- La mobilité interne qui permet au personnel de bénéficier d'une expérience élargie ;
- La promotion interne en tant qu'instrument de récompense ;
- Le recrutement de personnel extérieur à l'entreprise.

Depuis l'exercice 2006, le recrutement du personnel est pris en charge par la responsable du contrôle de gestion qui traite les demandes formulées par les différents départements. Le recrutement des manœuvres et d'employés de bureau est généralement réalisé par l'intermédiaire des réseaux internes à l'entreprise et de structures publiques telles que l'OFPPT tandis que le personnel d'encadrement est le plus souvent recruté par l'intermédiaire de bureaux privés.

4.1.4 La politique sociale de TIMAR

La politique sociale de TIMAR vise à motiver l'ensemble du personnel (permanents et temporaires). En effet, cette politique a pour but de développer le sentiment d'appartenance du personnel et se traduit par un taux de rotation faible durant les dernières années.

En outre, tous les services opérationnels (commissionnaire, transit, traction internationale et logistique) de la société sont dirigés par des personnes issues du terrain et les promotions privilégie généralement la mobilité interne.

Notons également que l'ensemble du personnel de TIMAR est syndiqué. Les relations avec les délégués syndicaux sont constructives et visent à améliorer les conditions de travail du personnel. Celui ci bénéficie de tous les avantages sociaux prévus par la loi tels que : la Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite, la Caisse Nationale de Sécurité Sociale et l'assurance maladie.

La politique sociale de TIMAR vise aussi à prendre en charge des programmes de formation du personnel selon des plans mis en place en collaboration avec l'OFPPPT. Le montant de ces formations atteint une moyenne annuelle de 200 Kdh.

4.2 Moyens techniques

Outre les moyens humains, la gestion des flux et l'exercice de l'ensemble des activités de TIMAR nécessite l'utilisation de nombreux entrepôts et moyens de transport.

4.2.1 Les moyens de transport

Jusqu'en 2003, TIMAR sous-traitait l'ensemble de ses activités de transport routier à des sociétés étrangères. Cependant, et afin d'accentuer son intégration verticale et de diminuer sa dépendance vis-à-vis de ces sociétés de transport spécialisés, TIMAR a mis en place une politique de renforcement de son parc de matériels de transport et ce par l'acquisition de tracteurs, camions et remorques.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution du parc de matériels de transport de TIMAR sur la période 2004-2006.

<i>En nombre</i>	2004	2005	2006	TCAM
Tracteurs	2	6	9	112%
Remorques	4	8	16	100%

Source : TIMAR

L'entreprise dispose à fin 2006 d'un parc de 9 tracteurs et 16 remorques contre respectivement 2 et 4 à fin 2004. Ces tracteurs et remorques sont achetés à l'état neuf auprès de fournisseurs locaux de renom et bénéficie de toutes les garanties du constructeur.

4.2.2 Entrepôts

Pour assurer l'entreposage de la marchandise groupée, TIMAR dispose aujourd'hui de plusieurs entrepôts. Chacun d'eux est dédié exclusivement à l'exercice d'un seul métier. TIMAR compte dès lors :

- Un entrepôt sous douane (MEAD) de 1 775 M² affecté à l'activité de transport international à l'exportation ;
- Un entrepôt sous douane (MEAD) de 1 600 M² dédié à l'activité d'importation ;
- Un entrepôt sous douane (MEAD) de 200 M² basé à l'aéroport Mohammed V à Casablanca, dédié à l'activité de transport international par voie aérienne ;
- Un entrepôt sous douane (MEAD) de 300 M² à Tanger dédié à l'activité de transport international à l'importation et à l'exportation ;
- Et un entrepôt utilisé pour l'activité de la logistique totalisant 2 900 M².

Par ailleurs, la société vise à atteindre une grande capacité de stockage qui lui permet d'adapter son métier de transporteur à ses autres métiers de logisticien et de transitaire. En effet, et grâce à l'infrastructure en cours de construction, TIMAR se dotera d'un site d'entreposage conforme et bien adapté à la diversité de ses métiers.

Durant les trois dernières années, la capacité d'entreposage de TIMAR évolue comme suit :

<i>En M²</i>	2004	2005	2006	TCAM
Capacité d'entreposage	4 006	6 430	6 775	30%

Source : TIMAR

La capacité d'entreposage de TIMAR augmente ainsi de 30% en moyenne annuelle sur la période grâce aux investissements réalisés dans la zone industrielle de Aïn Sebaa à Casablanca. Cet accroissement de capacité a concerné essentiellement les activités « d'exportation » et de logistique. De nouveaux entrepôts devant abriter les activités « d'importation » seront construits au courant de l'exercice 2007 sur des terrains déjà détenus par TIMAR.

4.2.3 Outils informatiques

La société dispose d'un parc de matériels informatique et de logiciel relativement développé. A fin 2006, elle dispose ainsi de plus d'une soixantaine de postes de travail répartis entre les différents services et agences. L'ensemble des progiciels utilisés par TIMAR a été développé par un service interne. Depuis 2004, TIMAR confie son service informatique à une SSII spécialisée. Cette même SSII réalise la maintenance et les ajustements nécessaires en fonction des besoins des différents départements. Notons qu'une refonte des systèmes informatiques de l'entreprise est prévue pour l'exercice 2008.

Par ailleurs, TIMAR est connecté via des liaisons informatiques spécialisées aux sites des principaux donneurs d'ordre pour les activités de logistique d'exportation et de distribution. Ils travaillent ainsi sur les mêmes progiciels de gestion afin de leur faciliter le suivi de leurs états de stock et de leurs expéditions à travers le monde. Ce processus de transfert d'information est appelé « Echange de Données Informatiques » et permet d'améliorer les relations entre les différents partenaires.

L'entreprise est également connectée sur un site sécurisé de l'ADII afin de réaliser les déclarations de douane en temps réel pour le compte de ses clients.

5. Stratégie de développement de TIMAR sur les trois dernières années

Au cours des trois dernières années, TIMAR n'a cessé de se développer et de diversifier son portefeuille d'activités. La stratégie de développement au cours des trois derniers exercices s'est ainsi focalisée sur les axes suivants :

- **La réorganisation interne des activités** qui s'est soldée par la création de 4 départements à la fois autonomes et complémentaires à savoir commissionnaire de transport international, transit, traction internationale et logistique. Cette réorganisation permet de rationaliser la gestion de la société et de créer des pôles de compétence et de profits distincts.
- **Le renforcement des activités existantes** : TIMAR a procédé au cours des trois derniers exercices à de nombreux investissements. Ceux-ci ont concerné à la fois la capacité de « production » de la société et notamment les aires d'entreposage de marchandises avec la construction de nouveaux entrepôts dédiés à l'activité de logistique et d'exportation de marchandises ainsi que les ressources humaines.
- **Le développement de nouvelles activités** liées notamment à la traction internationale afin de diminuer la dépendance vis-à-vis des transporteurs externes et de diversifier la base de clients. L'entreprise a également entrepris le développement du segment d'activité lié aux opérations de commissionnaire de transport maritime par l'extension de son réseau de correspondants en Asie.

Cette stratégie a permis à TIMAR de se positionner en tant qu'acteur reconnu dans les opérations liées au transport international de marchandises et de logistique. Cette reconnaissance s'est traduite au cours de l'année 2006 par la participation à la réalisation de deux grands projets industriels pour le compte d'une entreprise nationale. L'intervention de TIMAR a consisté à prendre en charge tous les aspects liés au transport, dédouanement et à la manutention des pièces et marchandises importés de l'étranger.

V – SITUATION FINANCIERE

1. Présentation et analyse des soldes intermédiaires de gestion

Le tableau ci-dessous reprend les principaux agrégats des soldes intermédiaires de gestion de la société TIMAR sur la période 2004-2006.

<i>En K Dh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Production de l'exercice	56 606	20%	68 143	47%	99 895
Ventes de biens et services produits	56 606	20%	68 143	47%	99 895
Consommation de l'exercice	36 759	34%	49 106	55%	76 078
Valeur ajoutée	19 846	-4%	19 037	25%	23 817
Impôts et taxes	553	21%	668	36%	906
Charges de personnel	12 393	2%	12 598	6%	13 327
Excédent Brut d'Exploitation	6 901	-16%	5 771	66%	9 583
Produits d'exploitation nets des charges	0.00	-	0.00	-	0.00
Dotations d'exploitation nettes des reprises	2 785	4%	2 900	-50%	1 461
Résultat d'exploitation (I)	4 548	-15%	3 876	NS	7 950
Produits financiers	177	19%	144	6%	153
Charges financières	2 003	-24%	1 526	19%	1 812
Résultat financier (II)	-1 826	24%	-1 381	20%	-1 659
Résultat courant (III) = (I) + (II)	2 722	-9%	2 495	NS	6 291
Produits non courants	130	NS	672	NS	53
Charges non courantes	658	-7%	531	29%	683
Résultat non courant (IV)	-528	NS	141	NS	-630
Résultat avant impôts (V) = (III) + (IV)	2 194	20%	2 635	NS	5 661
Impôts sur les résultats	849	32%	1 119	NS	2 351
Résultat net	1 346	13%	1 517	118%	3 310

1.1 Analyse du chiffre d'affaires de TIMAR

Pour rappel, TIMAR est active dans quatre différents segments d'activité à savoir l'activité de « commissionnaire de transport international », de « tractionnaire de transport international », de « transit » et de « logistique ».

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution du chiffre d'affaires relatif à chaque segment d'activité sur les trois dernières années.

Rappelons que le chiffre d'affaires « overseas » regroupe les ventes de prestations réalisées par l'activité de commissionnaire de transport internationale par voie maritime et aérienne.

<i>En K Dh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
CA commissionnaire de transport	38 404	22%	46 711	19%	55 435
CA routier	32 720	21%	39 635	16%	46 047
CA overseas	5 684	24%	7 076	33%	9 388
% du CA total	68%	-	69%	-	55%
CA tractionnaire de transport	3 414	82%	6 227	70%	10 578
% du CA total	6%	-	9%	-	11%
CA Transit	7 948	2%	8 122	-3%	7 910
% du CA total	14%	-	12%	-	8%
CA Logistique	6 840	4%	7 083	-0.5%	7 058
% du CA total	12%	-	10%	-	7%
CA Projets industriels	0	-	0	-	18 914
% du CA total	-	-	-	-	19%
Total chiffre d'affaires	56 606	20%	68 143	47%	99 895

Le chiffre d'affaires total réalisé par la société TIMAR enregistre une croissance importante sur la période passant de 56 606 KDh en 2004 à 68 143 KDh en 2005 et à 99 895 KDh en 2006 soit une progression respective de 20% et 47%.

Cette évolution du chiffre d'affaires est portée par la croissance des différents segments d'activités de TIMAR.

- **Le chiffre d'affaires relatif à l'activité de commissionnaire de transport** a évolué d'une manière significative. En effet, le volume d'affaires drainé par cette activité a progressé de 22% entre 2004 et 2005 et de 19% entre 2005 et 2006.

Ce même chiffre d'affaires représente en moyenne 64% du chiffre d'affaires total réalisé par la société sur la période 2004-2006. Ce poids important s'explique par la croissance de l'activité en volume portée par une conjoncture nationale favorable à la croissance du commerce extérieur.

- **Le chiffre d'affaires réalisé par voie routière** : Ce chiffre d'affaires s'établit à 46 MDh en 2006 contre 40 MDh en 2005 et 33 MDh en 2004 soit une évolution respective de 16% et 21%. Cette légère baisse du taux de croissance est principalement due au fait que l'effort commercial déployé s'est axé davantage sur les autres activités de TIMAR en vue de diminuer la dépendance vis-à-vis de ce métier.
- **Le chiffre d'affaires réalisé par voie maritime et aérienne** : Celui-ci évolue de 24% entre 2004 et 2005 passant de 5 MDh à 7 MDh et de 33% entre 2005 et 2006 s'établissant à 9 MDh à fin 2006. Cette croissance de l'activité est due principalement à la conclusion de divers contrats de partenariat avec des réseaux leader en groupage par voie maritime et aérienne sur différentes régions et en particulier l'Asie, ce qui a permis de drainer une nouvelle clientèle.

- **Le chiffre d'affaires lié à l'activité de tractionnaire de transport** enregistre, de son côté, une hausse de 82% entre 2004 et 2005 passant de 3 MDh à 6 MDh. En 2006, cette activité poursuit sa tendance haussière et draine un volume d'affaires de 11 MDh en hausse de 70% par rapport à l'exercice 2005. Le chiffre d'affaires dégagé par l'activité de tractionnaire représente ainsi 11% du chiffre d'affaires global de TIMAR au titre de l'exercice 2006 contre 9% en 2005 et 6% en 2004.

L'activité de tractionnaire de transport présente dès lors d'énormes perspectives qui se traduisent par la mise en place d'un plan annuel d'investissements en matériels de transport (remorques et tracteurs) afin d'accroître le volume d'affaires réalisé par TIMAR par ses propres moyens de transport et de réduire la dépendance vis-à-vis des sous-traitants.

- **Le chiffre d'affaires relatif à l'activité de transit** a légèrement augmenté entre 2004 et 2005 (2%) s'établissant ainsi à 8 MDh à fin 2005. En 2006, le chiffre d'affaires drainé par cette activité baisse de 3% par rapport à 2005 et s'établit à près de 7,9 MDh malgré la légère augmentation du nombre de déclarations enregistrée entre 2005 et 2006 (+1%). La baisse du volume de l'activité est essentiellement due à l'augmentation du nombre d'agrément délivrés par l'administration de douane pour l'exercice de cette activité durant les trois dernières années qui entraîne une concurrence plus vive sur ce segment d'activité et par conséquent une baisse des honoraires.

- **Le chiffre d'affaires relatif à l'activité logistique** s'établit à 7 MDh à fin 2006 et 2005 contre 6,8 MDh en 2004. Cette quasi stagnation du chiffre d'affaires entraîne une baisse de la part relative de cette activité dans le chiffre d'affaires global de l'entreprise. Elle s'établit ainsi à 7% du volume global des ventes de TIMAR en 2006 contre 10% en 2005 et 12% en 2004. Le manque d'espace d'entreposage explique en grande partie cette stagnation. Les futurs investissements devraient ainsi permettre de démarcher de nouveaux clients.

- **Le chiffre d'affaires relatif à l'activité des projets industriels.** TIMAR a participé à deux grands chantiers industriels au titre de l'exercice 2006 drainant ainsi un chiffre d'affaires de 19 MDh. Cette activité consiste essentiellement en la prise en charge de l'ensemble des tâches relatives au transport, au transit et à la manutention des pièces importés. Le chiffre d'affaires généré par cette activité représente ainsi 19% du volume d'affaires global réalisé par la société au courant de cet exercice. L'importance de ce chiffre d'affaires (réalisé pour le compte de la société espagnole GAMESSA) s'explique en grande partie par les prestations liées au transport exceptionnel des éoliennes d'Espagne vers le Maroc et à leur manutention. Cette activité devrait néanmoins se développer au cours des prochains exercices grâce à l'expérience et la notoriété accumulée par TIMAR et au recrutement d'une personne dédiée au démarchage de ce type de clientèle.

1.2 Analyse de la valeur ajoutée

1.2.1 Analyse de la valeur ajoutée globale

<i>En K Dh</i>	2004	Var	2005	Var	2006
Chiffre d'affaires	56 606	20%	68 143	47%	99 895
Achats de matières, fournitures consommables	116	38%	160	36%	217
Achats non stockés de matières et fournitures	776	9%	844	22%	1 034
Achat de travaux, études et prestations de services	25 352	24%	31 366	64%	51 435
Achats consommés de matières et fournitures	26 244	23%	32 370	63%	52 701
Locations et charges locatives	2 137	3%	2 072	12%	2 318
Redevances de crédit bail	1 924	106%	3 970	30%	5 159
Entretien et réparations	486	82%	884	101%	1 774
Primes d'assurances	350	45%	509	29%	656
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	1 230	63%	2 003	4%	2 084
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	278	35%	374	122%	830
Déplacements, missions et réceptions	1 776	NS	4 613	63%	7 530
Reste du poste des autres charges externes	2 319	-1%	2 307	31%	3 026
Autres charges externes	10 500	59%	16 732	40%	23 377
Total consommations de l'exercice	36 744	34%	49 102	55%	76 078
	<i>% du CA</i>		<i>72%</i>		<i>76%</i>
Valeur ajoutée globale	19 846	-4%	19 037	25%	23 816
	<i>% CA global</i>		<i>28%</i>		<i>24%</i>

La valeur ajoutée globale dégagée par TIMAR augmente d'une manière significative sur la période. Elle s'établit ainsi à 23 816 KDh en 2006 contre 19 037 KDh en 2005 et 19 846 KDh en 2004. Cette appréciation de la valeur ajoutée est due à la hausse considérable du chiffre d'affaires durant la période malgré l'augmentation des consommations et des charges de la société. Le taux de valeur ajoutée est quant à lui en baisse passant de 35% en 2004 à 24% en 2006.

Les achats consommés de matières et fournitures augmentent de 23% en 2005 et 63% en 2006. Elles concernent essentiellement les achats de prestations de services qui s'établissent à 51 435 KDh en 2006 contre 32 370 KDh en 2005 et 26 244 KDh en 2004. Ces achats sont relatifs à la sous-traitance du transport et des prestations réalisées à l'étranger.

Les autres charges externes augmentent également de manière importante sur la période 2004-2006 passant de 10 500 KDh en 2004 à 23 377 KDh en 2006. Elles intègrent essentiellement les éléments suivants :

- **Les locations et charges locatives** qui s'établissent à 2 318 KDh en 2006 contre 2 137 en 2004. Ces charges concernent le loyer du siège social et les loyers des agences de TIMAR (Marrakech, Aéroport Mohammed V et Tanger). TIMAR se déchargera du paiement du loyer relatif au siège social et aux locaux administratifs à partir de la fin de l'année 2008 où elle déménagera dans la nouvelle infrastructure en cours de construction à Oukacha.
- **Les redevances de crédit bail.** Celles-ci augmentent fortement sur la période s'établissant à 5 159 KDh en 2006 contre 1 924 KDh en 2004. Cette progression est due à la signature de 6 nouveaux contrats de leasing en 2005 portant sur des véhicules de transport dédiés à renforcer le parc de matériel roulant affecté à l'exploitation. Cette rubrique comporte également les redevances de crédit bail relatives à l'acquisition de deux lots de terrain et la construction d'un quai de déchargement. Le tableau ci-dessous présente les redevances restant à payer sur la période 2004-2006 :

<i>En KDh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Redevances restant à payer	18 745	10%	20 558	2%	21 005

- **Les entretiens et réparations** concernent l'entretien des locaux de TIMAR, du matériel de transport et les charges liées à la maintenance du parc de véhicules. Ce poste a doublé en 2005 en raison de l'acquisition de plusieurs remorques et tracteurs dédiés l'activité de tractionnaire de transport. Les entretiens et réparations ont totalisé 1 774 KDh en 2006 contre 884 KDh en 2005 et 486 KDh en 2004.

- La rubrique relative à **la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise** a évolué d'une manière significative entre 2004 et 2005, passant de 1 230 KDh en 2004 à 2 003 KDh en 2005. Cette progression concerne principalement les frais du personnel de surveillance et de gardiennage propre au nouvel entrepôt sous douane ouvert au courant du dernier trimestre de l'exercice 2004 à Tanger. En 2006, ces charges restent relativement constantes et s'établissent à 2 084 KDh.

- Le poste « **Rémunérations d'intermédiaires et honoraires** » a fortement augmenté sur la période s'établissant ainsi à 830 KDh en 2006 contre 278 KDh en 2004. Cette forte hausse est due aux frais payés à un consultant pour la mise en place du nouveau département dédié à l'activité de tractionnaire de transport.

- **Les frais de déplacements et missions** ont fortement augmenté entre 2004 et 2006. Ils se s'établissent ainsi à 7 530 KDh en 2006 contre 4 613 KDh en 2005 et 1 776 KDh en 2004. Cet accroissement est lié principalement au développement de l'activité de tractionnaire de transport. En effet, le parc de tracteurs propres à l'entreprise se développe de manière importante sur la période passant de 3 en 2004 à 9 en 2006. Ces frais concernent principalement les frais de déplacement des chauffeurs ainsi que les achats de carburant. Le tableau ci-dessous retrace l'évolution des achats en carburant sur la période 2004-2006 :

<i>En KDh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Achat de carburant	651	NS	2 178	NS	5 480

Les consommations de carburant augmentent fortement passant de 651 KDh en 2004 à 5 480 KDh en 2006. Cette augmentation s'explique par l'évolution du parc de véhicules, le développement de l'activité de tractionnaire de transport international et par l'augmentation du prix du carburant.

- La rubrique « **reste du poste des autres charges externes** » s'établit à 3 026 KDh en 2006 contre 2 319 KDh en 2004. Les charges comptabilisées dans cette rubrique concernent essentiellement les annonces et insertions publicitaires, les cadeaux offerts à la clientèle et les frais de téléphone. Ces derniers représentent la majorité du poste et évoluent de la manière suivante au cours des trois dernières années :

<i>En KDh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Frais de téléphone	1 783	18%	1 850	14%	2 102

1.3 Analyse de l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'EBE sur la période 2004-2006 :

<i>En K Dh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Valeur ajoutée	19 847	-4%	19 037	25%	23 817
Charges de personnel	12 393	2%	12 597	6%	13 327
Impôts et taxes	553	21%	668	36%	906
Excédent Brut d'Exploitation	6 901	-16%	5 771	66%	9 583
	<i>% du CA</i>				
	12%	-	8%	-	6%

L'excédent brut d'exploitation évolue en dents de scie sur la période 2004 à 2006. Il s'établit ainsi à 5 771 KDh en 2005 en baisse par rapport à 2004 en raison du léger recul de la valeur ajoutée globale. En 2006, l'EBE atteint 9 583 KDh soit une progression de 66% par rapport à 2005. Celle-ci est due principalement à la forte amélioration de la valeur ajoutée globale (+25%) portée par l'intervention dans plusieurs projets industriels et malgré l'augmentation de 6% des charges de personnel et de 36% de la rubrique « impôts et taxes ».

Notons que le taux d'excédent brut d'exploitation baisse continuellement sur la période, passant de 12% en 2004 à 6% en 2006.

1.4 Analyse du résultat net

<i>En K Dh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Excédent Brut d'Exploitation	6 901	-16%	5 771	66%	9 583
Autres produits d'exploitation	700	43%	999	NS	0
Autres charges d'exploitation	282	NS	0	NS	241
Reprises d'exploitation : transfert de charges	14	NS	6	NS	68
Dotations d'exploitation	2 785	4%	2 900	-50%	1 461
Résultat d'exploitation (I)	4 548	-15%	3 876	NS	7 950
Produits financiers	177		144		153
Charges financières	2 003		1 526		1 812
Résultat financier (II)	- 1 826	24%	-1 381	-20%	-1 659
Résultat courant (III) = (I) + (II)	2 722	-8%	2 495	NS	6 290
	<i>% du CA</i>				
	5%	-	4%	-	6%
Produits non courants	130		672		53
Charges non courantes	658		531		683
Résultat non courant (IV)	-528	-73%	141	NS	-630
Résultat avant impôts (V) = (III) + (IV)	2 194	20%	2 635	NS	5 660
Impôts sur les résultats	849	32%	1 119	110%	2 351
Résultat net	1 346	13%	1 517	NS	3 310
	<i>% du CA</i>				
	2%	-	2%	-	3%

- **Le résultat d'exploitation** atteint près de 8 MDh en 2006 contre 4 MDh en 2005 et 5 MDh en 2004. La performance observée à fin 2006 est essentiellement due à la forte croissance de l'EBE ainsi qu'à la maîtrise des dotations d'exploitation.

La rubrique « autres produits d'exploitation » concerne les nouvelles prestations annexes au transport (magasinage...) qui ont été intégrées dans le chiffre d'affaires à partir de 2006 de part leur caractère permanent.

La rubrique « autres charges d'exploitation » concerne des pertes sur créances irrécouvrables dont le montant s'élève à 241 KDh en 2006 contre 282 KDh en 2004.

Les dotations d'exploitation sont quant à elles en baisse à fin 2006 s'établissant à 1 461 KDh contre 2 900 KDh en 2005 et 2 785 KDh en 2004. Cette baisse est à imputer aux provisions pour dépréciation de l'actif circulant qui atteignent 124 KDh en 2006 contre 1 869 KDh en 2005 et 1 924 KDh en 2004.

- **Le résultat financier** est structurellement négatif sur la période. En effet, il passe de -1 826 KDh en 2004 à -1 381 KDh en 2005 et -1 659 KDh en 2006.

En 2004, les charges financières s'établissent à -2 MDh et incluent pour près de 1 919 KDh de charges d'intérêts. Ces charges sont relatives aux crédits MLT en cours ainsi qu'à une charge exceptionnelle de près de 800 KDh relative à un crédit relais pour le financement de la première tranche d'extension des entrepôts de l'entreprise. Ces entrepôts ont fait l'objet au mois d'août de la même année d'un nouveau financement par crédit bail. Les produits financiers s'élèvent pour leur part à 177 KDh et concerne essentiellement des intérêts perçus ainsi que des gains de change.

En 2005, les charges financières s'élèvent 1 526 KDh et concernent principalement des charges d'intérêts relatifs aux anciens emprunts ainsi qu'à un nouvel emprunt de 7 500 KDh destiné au financement d'un terrain. Les produits financiers concernent quant à eux des intérêts perçus et des gains de change.

En 2006, les charges financières s'élèvent à 1 812 KDh et concernent essentiellement les intérêts relatifs aux anciens emprunts pour un montant de 1 724 KDh. Les produits financiers proviennent quant à eux des intérêts perçus ainsi que des gains de change.

- **Le résultat non courant** de la société s'établit à -630 KDh en 2006 contre 141 KDh en 2005 et -528 KDh en 2004.

En 2004, les charges non courantes intègrent une dotation aux provisions pour investissement d'un montant de 600 KDh.

En 2005, le résultat non courant est positif grâce à la reprise de la provision pour investissements de 600 KDh enregistrée l'année précédente et malgré la comptabilisation d'une nouvelle provision pour investissements d'un montant de 500 KDh.

En 2006, le résultat non courant redevient négatif et s'établit à -630 KDh. Il est impacté par une charge pour créances irrécouvrables d'un montant de 526 KDh.

- **Le résultat net** de TIMAR s'établit dès lors à 3 310 KDh en 2006 contre 1 517 KDh en 2005 et 1 346 KDh en 2004. Cette progression significative résulte essentiellement de l'augmentation du volume d'activité et des ventes réalisées dans chaque segment d'activité. Il est à noter que la réalisation des projets industriels lors de l'exercice 2006 a un impact important sur le résultat net de TIMAR.

1.5 Analyse de l'autofinancement

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'autofinancement net de TIMAR entre 2004 et 2006 :

<i>En KDh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Capacité d'autofinancement	2 789	-12%	2 448	92%	4 699
- Distribution de bénéfices	-		-		-
= Autofinancement net	2 789	-12%	2 448	92%	4 699

L'autofinancement de TIMAR est positif sur toute la période et en nette amélioration à fin 2006. Il s'établit ainsi à près de 5 MDh en 2006 contre 2 MDh en 2005 et 3 MDh en 2004. Le résultat net de l'entreprise est le principal composant de la capacité d'autofinancement sur la période. Notons par ailleurs que TIMAR n'a procédé à aucune distribution de dividendes au cours des trois dernières années.

1.6 Analyse des ratios de rentabilité

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution de la marge nette de TIMAR sur la période 2004-2006 :

<i>En KDh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Résultat net	1 346	13%	1 517	NS	3 310
Chiffre d'affaires	56 606	20%	68 143	47%	99 895
Marge nette	2,4%	-	2,2%	-	3,3%

La marge nette de TIMAR est en amélioration sur la période et s'établit à 3,3% en 2006 contre 2,2% en 2005 et 2,4% en 2004. L'année 2006 a été une année exceptionnelle pour la société. En effet, la réalisation des projets industriels a permis à la société de drainer un chiffre d'affaires en croissance par rapport aux deux années précédentes, d'augmenter son résultat net et par conséquent d'améliorer sa marge nette.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la rentabilité financière de TIMAR sur la période 2004-2006 :

<i>En K Dh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Résultat net	1 346	13%	1 517	NS	3 310
Capitaux propres et assimilés	9 573	39%	13 260	25%	16 570
Rentabilité financière	14%	-	11%	-	20%

La rentabilité financière de TIMAR évolue en dents de scie sur la période 2004 à 2006. En effet, elle passe de 14% en 2004 à 11% en 2005 et 20% en 2006.

La baisse constatée **en 2005** par rapport à 2004 s'explique principalement par l'augmentation des capitaux propres suite à l'intégration dans le capital des comptes courants d'associés pour un montant de 2 270 KDh.

La rentabilité financière s'améliore **en 2006** et s'explique essentiellement par la progression du résultat net qui passe à 3 310 KDh contre 1 517 KDh l'année précédente.

1.7 Analyse des ratios de solvabilité

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des ratios de solvabilité de TIMAR sur la période 2004 à 2006 :

%	2004	2005	2006
Charges financières (y compris les pertes de change) / EBE	29%	26%	19%
CAF/Dettes de financement	48%	19%	42%

Les ratios de solvabilité sont en nette amélioration sur la période 2004-2006. Ainsi, les charges financières ne représentent plus que 19% de l'EBE en 2006 contre 29% en 2004.

La CAF couvre quant à elle plus de 42% des dettes de financement en 2006 contre seulement 19% en 2005 et 48% en 2004.

2. Analyse de la structure et de l'équilibre du bilan

2.1 Evolution des masses du bilan

<i>En KDh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Immobilisations corporelles, incorporelles et en non valeurs	14 501	53%	22 252	-2%	21 777
Immobilisations financières	1 544	7%	1 645	-2%	1 614
Ecart de conversion actifs	0	-	0	-	0
Total Actif Immobilisé	16 045	49%	23 897	-2%	23 391
Stocks	0	-	0	-	0
Créances actif circulant	21 952	-4%	21 174	53%	32 379
Ecart de conversion actifs	0	-	0	-	0
Total Actif Circulant	21 952	-4%	21 174	53%	32 379
Trésorerie Actif	1 335	36%	1 815	NS	5 940
Total Bilan	39 332	19%	46 886	32%	61 710
Capitaux Propres	9 573	39%	13 260	25%	16 570
Dettes de financement	5 756	NS	12 568	-12%	11 068
Provisions durables pour risques et charges	0	-	0	-	0
Total capitaux permanents	15 329	68%	25 828	7%	27 638
Passif circulant	21 748	-16%	18 171	54%	27 990
Trésorerie Passif	2 254	29%	2 887	NS	5 881

Les grandes masses du bilan de TIMAR évoluent positivement sur la période 2004-2006 traduisant ainsi la croissance de l'activité. Le total du bilan s'établit à 61 MDh en 2006 contre 47 MDh en 2005 et 39 MDh en 2004 soit une croissance respective de 19% et 32%.

2.1.1 Analyse de l'actif du bilan

- **Les immobilisations en non valeurs**

Le tableau suivant indique l'évolution des immobilisations en non valeurs au cours des trois dernières années :

<i>En KDh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Charges à répartir sur plusieurs exercices	571	22%	695	-37%	438
Total	571	22%	695	-37%	438

Les immobilisations en non valeurs concernent exclusivement les charges à répartir sur plusieurs exercices. Ces charges évoluent de 571 KDh en 2004 à 695 KDh en 2005 et 438 KDh en 2006. Ces immobilisations intègrent les différentes charges générées par l'acquisition des terrains et sont amorties sur cinq ans.

- **Les immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles intègrent le fonds commercial de TIMAR (2 250 KDh) qui est resté stable au cours des trois dernières années

- **Les immobilisations corporelles**

De part la nature de son activité, TIMAR se doit d'investir dans son outil de production à savoir les entrepôts, tracteurs, remorques...

Le tableau suivant indique l'évolution des immobilisations corporelles au cours des trois dernières années :

<i>En K Dh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Terrains	7 000	71%	12 000	-	12 000
Constructions	1 834	157%	4 715	-5%	4 471
Installations techniques, matériel et outillage	256	-10%	230	9%	251
Matériel de transport	0	NS	87	-95%	4
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	2 590	-12%	2 276	4%	2 363
Total	4 680	56%	7 308	-3%	7 089

Les immobilisations corporelles de TIMAR totalisent 7 089 KDh en 2006 contre 7 308 KDh en 2005 et 4 680 KDh en 2004. La forte progression enregistrée entre 2004 et 2005 (+56%) est due aux constructions édifiées sur le nouveau lot de terrain acquis au titre de l'exercice 2005 pour un montant de 5 000 KDh. Ces constructions sont financées par un crédit à moyen terme accordé par la société Attijariwafa Bank.

Au titre de l'exercice 2006, le tableau d'amortissement des immobilisations corporelles de TIMAR est présenté ci-dessous :

<i>En K Dh</i>	Taux d'amortissement	Valeur d'acquisition	Amortissements cumulés au 31.12.2006	Taux d'usure	VNC au 31.12.2006
Constructions	5%	4 872	401	8%	4 471
Installations techniques, matériel et outillage	10%	453	202	45%	251
Matériel de transport	20%	393	389	99%	4
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	10%	7 397	5 034	68%	2 363
Total	-	13 115	6 026	-	7 089

- A fin 2006, TIMAR détient **des constructions** d'une valeur de 4 872 KDh amorties à hauteur de 401 KDh, soit un taux d'usure de 8%. Notons cependant que ces constructions ont fait l'objet d'un lease back en 2007 avec la société SOGELEASE en vue de financer la deuxième infrastructure de TIMAR.

- **Les installations techniques, matériel et outillages** concernent essentiellement des engins de manutention nécessaires au chargement et déchargement des camions. Cette rubrique totalise 453 KDh à fin 2006 avec un taux d'usure de 45%.

- **Le matériel de transport** est quant à lui entièrement amorti à fin 2006. TIMAR finance depuis quelques années déjà l'ensemble de ses besoins en matériels de transport par crédit bail.

- La rubrique « **mobilier, matériel de bureau et aménagements** » s'élève quant à elle à 7 397 KDh amortie à hauteur de 5 034 KDh soit un taux d'usure de 68%.

- **Les immobilisations financières**

L'évolution du poste « immobilisations financières » sur la période 2004-2006 est présentée dans le tableau suivant :

<i>En K Dh</i>	2004	2005	2006
Autres créances financières	1 541	1 641	1 541
Total	1 544	1 645	1 614

Les autres créances financières s'établissent à 1 641 KDh en 2005 contre 1 541 KDh en 2006 et 2004. Elles sont constituées essentiellement de cautions de la LYDEC pour l'approvisionnement en eau et en électricité en plus des cautions relatives au loyer des agences et du magasin et aire de dédouanement de Nouaceur.

▪ **Les clients et les autres créances de l'actif circulant**

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des créances clients sur la période 2004-2006 :

<i>En KDh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Clients et comptes rattachés, fournisseurs débiteurs	15 651	-5%	14 881	76%	26 201
Rotation (en j) (1)	94	-21%	74	20%	89
Autre débiteurs	929	NS	3 023	NS	1 462
Comptes de régularisation - actif	3 089	NS	791	27%	1 008
Autres créances de l'actif circulant	2 283	9%	2 478	50%	3 708
Total	21 952	-4%	21 173	53%	32 379

(1) = Comptes clients / (chiffre d'affaires * 1.07) * 365

Les créances de l'actif circulant sont en augmentation sur la période. Elles s'établissent à 32 MDh en 2006 contre 21 MDh en 2005 et 22 MDh en 2004 soit une évolution respective de 53% et de -4%.

➤ **Les créances sur la clientèle** représentent le poste le plus important de cette rubrique puisqu'elles représentent 26 MDh en 2006 contre 15 MDh en 2005 et 16 MDh en 2004. L'augmentation constatée en 2006 s'explique par des ventes importantes réalisées en fin d'exercice principalement au niveau des projets industriels.

Les délais de paiement évoluent quant à eux de manière contrastée. En effet, la rotation du poste « clients » s'établit à 89 jours en 2006 contre 74 jours en 2005 et 94 jours en 2004. La baisse constatée en 2005 résulte d'importants efforts de recouvrement entrepris par TIMAR au courant de cet exercice. Ce délai de paiement de la clientèle augmente cependant à nouveau en 2006 principalement du fait des travaux réalisés au niveau de l'activité « projets industriels » et entièrement recouverts en début d'exercice 2007.

La société enregistre peu de défaillance en terme de recouvrement de créances, la plupart de ses clients étant des entreprises de renommée nationale. Le tableau ci-dessous retrace l'évolution des créances douteuses et des provisions correspondantes :

<i>En KDh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Créances douteuses	5 090	7%	5 432	4%	5 636
Créances provisionnées	3 557	52%	5 420	1%	5 476
Taux de provisionnement	70%	-	99,7%	-	97%

Les créances douteuses évoluent légèrement sur la période passant de 5 090 KDh en 2004 à 5 636 KDh en 2006. Elles sont quasi totalement provisionnées. Le taux de provisionnement atteint ainsi 97% en 2006 contre 70% en 2004.

➤ Le poste « **autres débiteurs** » regroupe, de son côté, toute la facturation des différents réseaux de correspondants. En effet, TIMAR refacture toutes les prestations réalisées (groupage, transport et transit) aux différents correspondants et partenaires à l'étranger participant à la chaîne de l'activité de commissionnaire de transport en aérien, en maritime et en routier.

Le solde de cette rubrique enregistre ainsi une forte progression en 2005 s'établissant à 3 023 KDh contre seulement 929 KDh en 2004 et 1 462 KDh en 2006 et témoigne de la croissance de l'activité de commissionnaire de transport international.

➤ Les **comptes de régularisation-actif** s'établissent à 1 008 KDh en 2006 contre 791 KDh en 2005 et 3 089 KDh en 2004. Ces comptes de régularisation-actif concernent les montants engagés par TIMAR (débours) pour le compte des correspondants étrangers et des clients et devant leur être refacturés à l'identique. Ces montants concernent essentiellement les droits de douane payés à l'ADII lors d'opérations d'importation de marchandises sur le territoire marocain.

➤ Les « **autres créances** » de l'actif circulant intègrent principalement de la TVA à récupérer auprès de l'Etat. Ces créances s'établissent à 3 307 KDh en 2006 contre 2 460 KDh en 2005 et 2 261 KDh en 2004.

2.1.2 Analyse du passif du bilan

▪ Les capitaux propres

<i>En KDh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Capital social	6 209	77%	11 000	-	11 000
Prime d'émission et de fusion	794	-	-	-	-
Réserve légale	12	NS	110	69%	186
Autres réserves	0	NS	133	-	133
Report à nouveau	612	NS	0	NS	1 441
Résultat net	1 346	13%	1 517	118%	3 310
Total	8 973	42%	12 760	26%	16 070

Les capitaux propres de TIMAR ont augmenté d'une manière significative sur la période. Ils s'établissent à 16 070 KDh en 2006 contre 12 760 KDh en 2005 et 8 973 KDh en 2004.

L'augmentation des capitaux propres **en 2005** s'explique par le report à nouveau du résultat net ainsi que par l'intégration des comptes courants d'associés dans le capital social pour un montant de 2 270 KDh.

En 2006, l'augmentation des capitaux propres s'explique par le report à nouveau des résultats de l'exercice.

▪ Les dettes de financement

Le tableau ci-dessous retrace le détail de l'endettement moyen et long terme de TIMAR sur la période 2004-2006 :

<i>En KDh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Attijariabank (700 KDh)	58		0		0
Attijariabank (5 000 KDh)	4 751		4 289		3 786
Attijariabank (1 000 KDh)	947		778		593
Attijariabank (7 500 KDh)	0		7 500		6 689
Total	5 756	NS	12 567	-33%	11 068

L'endettement à moyen et à long termes de TIMAR progresse d'une manière importante sur la période passant de 5 756 KDh en 2004 à 12 568 KDh en 2005 et 11 068 KDh en 2006. Ces dettes ont été contractées en totalité auprès du réseau de Attijariwafabank. La forte augmentation constatée en 2005 découle d'un nouvel emprunt MLT de 7 500 KDh contracté par TIMAR en

vue du financement d'un terrain dans la zone industrielle de Oukacha à Casablanca. Ce terrain devrait accueillir le nouveau siège social de la société ainsi que de nouveaux entrepôts. La baisse enregistrée en 2006 découle des remboursements successifs du capital des emprunts précédents.

▪ Passifs circulants

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif circulant de la société TIMAR sur la période 2004-2006 :

<i>En K Dh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Fournisseurs et comptes rattachés	9 225	12%	10 339	61%	16 692
Rotation (en j) (1)	119	-9%	108	-1%	107
Autres créanciers	2 224	-16%	1 879	39%	2 608
Comptes de régularisation - passif	31	71%	53	-81%	10
Autres dettes du passif circulant	10 268	-43%	5 900	47%	8 680
Total	21 748	-16%	18 171	54%	27 990

(1) = fournisseurs et comptes rattachés/ (achats consommés de matières et fournitures*1.08)*365

▪ **Les dettes envers les fournisseurs** augmentent significativement entre 2004 et 2006. Elles s'établissent à près de 17 MDh en 2006 contre 13 MDh en 2005 et 9 MDh en 2004. Ces dettes à court terme concernent principalement les achats de prestations de services relatives à la sous-traitance du transport ainsi que de carburant, de pièces de rechange et d'emballages au Maroc. Les délais de paiement des fournisseurs diminuent légèrement sur la période et s'établissent à 107 jours en 2006 contre 119 jours en 2004.

▪ Le compte « **autres créanciers** » correspond quant à lui aux dettes envers les membres des différents réseaux de correspondants étrangers et relatives à la refacturation des prestations effectuées pour le compte de TIMAR. Ce poste évolue de 2 224 KDh en 2004 à 2 608 KDh en 2006.

▪ **Les autres dettes du passif circulant** évoluent en dents de scie sur la période. Elles s'établissent à 8 680 KDh en 2006 contre 5 900 KDh en 2005 et 10 268 KDh en 2004. Ces dettes concernent essentiellement les dettes envers l'état (TVA, IGR et IS), les organismes sociaux et les associés. La forte baisse enregistrée **en 2005** s'explique en grande partie par la remontée des comptes courants d'associés dans le capital et le remboursement d'une partie importante de la dette due à l'Etat. La hausse constatée **en 2006**, s'explique quant à elle par l'augmentation des dettes envers l'Etat pour près de 3 192 KDh.

2.2 Les équilibres du bilan

<i>En K Dh</i>	2004	<i>Var</i>	2005	<i>Var</i>	2006
Financement permanent	15 330	68%	25 828	8%	27 838
-Actif Immobilisé	16 045	49%	23 897	-2%	23 391
Fonds de roulement	-715	170%	1 931	130%	4 447
Actif circulant	21 952	-4%	21 147	53%	32 379
-Passif circulant	21 748	-16%	18 171	54%	27 990
Besoin en fonds de roulement (BFR)	204	<i>NS</i>	3 003	46%	4 389
Trésorerie nette	-919	<i>NS</i>	-1 072	<i>NS</i>	59

La structure du bilan fait ressortir un déficit de trésorerie sur les deux exercices 2004 et 2005. Elle s'établit ainsi à -1 072 KDh en 2005 contre -919 KDh en 2004. Cependant, TIMAR dégage une trésorerie positive +59 KDh à fin de 2006.

L'analyse des composantes de cette trésorerie fait apparaître les éléments suivants :

- **Le fonds de roulement** de l'entreprise enregistre une forte croissance entre 2004 et 2006 passant de -715 KDh en 2004 à 1 931 KDh en 2005 pour terminer à 4 447 KDh à fin 2006.

La forte amélioration (+170%) du fonds de roulement constatée **en 2005** est due essentiellement à l'augmentation des sources de financement permanentes de la société suite à l'augmentation de capital social par incorporation de comptes courants d'associés pour un montant de 2 270 KDh et des dettes à MLT pour un montant de 7 500 KDh et malgré la hausse des immobilisations corporelles suite à l'acquisition d'un nouveau terrain. La forte croissance qu'enregistre le fonds de roulement au cours de **l'exercice 2006** s'explique essentiellement par l'amélioration des financements permanents suite à l'incorporation du résultat de l'exercice en report à nouveau et à la stabilisation des immobilisations.

- **Le besoin en fonds de roulement** de la société se détériore sur la période 2004 à 2006. Il s'établit ainsi à 4 389 KDh en 2006 contre 3 003 KDh en 2005 et 204 KDh en 2004. La détérioration du BFR constatée **en 2005** s'explique principalement par la diminution du délai de paiement accordé par les fournisseurs et des dettes envers l'Etat ainsi que par l'augmentation significative du poste « autres débiteurs » à l'actif du bilan. **En 2006**, l'aggravation du BFR s'explique par l'augmentation significative des créances clients suite à la réalisation de projets industriels pour lesquels TIMAR n'a été payée qu'au courant du premier semestre 2007.

2.3. Les ratios de structure du passif du bilan

%	2004	2005	2006
Financement permanent / total bilan	39%	55%	45%
Passif circulant / total bilan	55%	39%	45%
Trésorerie Passif / total bilan	6%	6%	10%

- **Les financements permanents** (capitaux propres et dettes à moyen et long terme) représentent 45% des sources de financements totales de TIMAR à fin 2006 contre 39% en 2004.
- **Les dettes à court terme** quant à elles représentent 45% en 2006 contre 55% en 2004 et 39% en 2005. Ces niveaux indiquent la place importante des éléments du passif circulant dans le financement de l'entreprise.
- **La trésorerie passif** (découvert et facilité de caisse) atteint 10% du montant total des sources de financement en 2006 contre 6% en 2005 et 2004.

L'ensemble de ces ratios témoigne de la structure de financement équilibrée dont bénéficie l'entreprise à fin 2006.

3. Analyse du tableau de financement

En K Dh	2004		2005		2006	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I - Ressources stables						
Autofinancement		2 789		2 448		4 699
Cessions et réductions d'immobilisations		130		150		292
Augmentation des capitaux propres et assimilés		0		2 270		0
Augmentation des dettes de financement		1 000		7 500		0
Total des ressources stables		3 919		12 368		4 991
II - Emplois stables						
Acquisition et augmentation d'immobilisations	2 747		9 035		974	
RemBoursement des capitaux propres	0		0		0	
RemBoursement des dettes de financement	519		688		1 500	
Emplois en non-valeurs	0		0		0	
Total Emplois stables	3 266		9 723		2 474	
Variation besoin de financement global	721		2 798		1 386	
Variation de trésorerie		68		153		1 131
Trésorerie finale		-919		-1 072		59

L'analyse du tableau de financement de TIMAR fait ressortir les éléments suivants :

- **En 2004**, les ressources stables de l'entreprise proviennent essentiellement de l'autofinancement. Elles s'établissent à 3 919 K Dh en fin d'année. Les emplois stables proviennent quant à eux principalement des acquisitions d'immobilisations et du remBoursement des dettes de financement. Notons que la variation du BFR (+ 721 K Dh) intervient pour une grande partie dans le solde de trésorerie négatif.

- **En 2005**, les ressources stables de TIMAR s'améliorent suite à l'augmentation de capital réalisée au courant de l'exercice par incorporation des comptes courants d'associés (+2 270 K Dh) et des dettes à moyen et long terme (+ 7 500 K Dh) pour le financement de l'acquisition d'un terrain ainsi que les constructions y afférentes. Les emplois stables de l'entreprise augmentent quant à eux de 9 035 K Dh suite à l'acquisition d'un nouveau terrain et aux travaux de construction de nouveaux entrepôts. Le besoin en fonds de roulement s'accroît quant à lui de 2 798 K Dh. Le déficit dégagé par la trésorerie s'établit dès lors à -1 072 K Dh à fin 2005.

- **En 2006**, la trésorerie de TIMAR redevient positive. Elle s'établit à 59 K Dh en raison de l'augmentation des ressources stables de la société et la diminution des emplois à financer. L'augmentation des ressources stables provient essentiellement du renforcement de l'autofinancement dégagé par TIMAR au terme de l'exercice. Les emplois stables de la société enregistrent quant à elles une baisse significative et s'établissent à 2 474 K Dh contre 9 723 K Dh en 2005. Le BFR augmente également de manière moins importante et s'établit à 1 386 K Dh contre 2 798 K Dh au terme de l'exercice 2005.

VI – PERSPECTIVES SUR LA PERIODE 2006-2010

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de TIMAR. De même ces prévisions n'ont pas fait l'objet d'un audit ni de la part du commissaire aux comptes, ni de celle d'un auditeur externe indépendant.

1. Perspectives des secteurs

Les secteurs du transport international, du transit et de la logistique devraient connaître une évolution soutenue au cours des prochaines années. La forte croissance des échanges économiques internationaux du Maroc, l'attrait que représente le pays pour les investissements industriels étrangers et la mise à niveau de son économie sont des facteurs qui devraient favoriser la croissance de ces différents secteurs.

Ainsi, les principaux éléments qui plaident en faveur du développement du secteur du transport international et de la logistique sont les suivants :

- **L'ouverture de l'économie marocaine sur le reste du monde.** La signature des différents traités de démantèlement des barrières douanières notamment avec l'Union Européenne et les Etats-Unis devrait entraîner un accroissement des échanges commerciaux et favoriser les investissements d'entreprises étrangères sur le territoire national.
- **Les encouragements institués par le gouvernement marocain aux entreprises exportatrices.** Conscient du rôle fondamental joué par les exportations dans la croissance économique globale du pays, le gouvernement a mis en place une série de mesures destinées à réduire les impôts et taxes sur les revenus générés par les exportations et les procédures administratives liées à l'exportation de produits manufacturés. Ces avantages concernent également des réductions de droits de douane et de TVA sur les biens d'équipements importés.
- **L'amélioration des infrastructures routières, portuaires et aéroportuaires.** Les investissements réalisés ces dernières années dans la mise à niveau des infrastructures routières, portuaires et aéroportuaires devraient favoriser les échanges futurs entre le Maroc et ses principaux partenaires commerciaux.

Le développement de l'activité de logistique se justifie quant à elle par les facteurs suivants :

- **La mise à niveau du réseau routier national** qui favorise l'émergence d'entreprises marocaines active dans le transport de marchandises.
- **La prise de conscience par les entreprises nationales** de l'importance de l'externalisation d'un maximum d'activités auprès d'entreprises spécialisées. L'externalisation des tâches liées à la logistique permet en effet aux entreprises de se concentrer sur leurs principales activités et de réduire de manière importante les investissements et les charges de fonctionnement.

- **L'installation sur le marché marocain d'entreprises internationales spécialisées dans la logistique** qui permet de vulgariser l'activité auprès des entreprises locales et de tirer vers le haut la qualité des prestations.

2. Orientations stratégiques de TIMAR

Afin de répondre aux perspectives d'évolution des secteurs du transport international, du transit et de la logistique durant les prochaines années, TIMAR a mis en place un plan d'action qui se traduit de la manière suivante :

- **L'augmentation des parts de marchés** relatives aux différentes activités grâce aux nouveaux investissements engagés par la société qui se traduisent essentiellement par la croissance des surfaces de stockage et du parc de matériels de transport.
- **Le développement de nouvelles activités et de nouveaux services.** Cette stratégie permettra à TIMAR d'accentuer l'intégration verticale de ses différentes activités et de réduire sa dépendance vis-à-vis de certains de ses sous traitants. C'est dans cette optique que les responsables de l'entreprise se sont lancés depuis l'exercice 2003, dans un ambitieux programme d'acquisition de tracteurs et camions afin de développer l'activité de tractionnaire. Par ailleurs, la société souhaite poursuivre son développement dans le domaine de la logistique.
- **La participation de TIMAR à la réalisation des « Projets industriels ».** En effet, la société s'oriente progressivement vers la réalisation de grands projets industriels en développant les moyens humains et techniques (matériel de transport) ainsi que le savoir faire requis pour l'exercice de cette activité. Ce choix stratégique, consistant à prendre en charge l'ensemble de la logistique (transport, dédouanement, manutention du matériel...) liée à la réalisation de chantiers industriels, est rendu possible grâce au renforcement de l'image de marque et de la notoriété de TIMAR auprès des principales entreprises nationales et internationales et fait intervenir de manière transversale l'ensemble des départements de l'entreprise.

3. Détail du programme d'investissements de TIMAR

Le programme d'investissement de TIMAR sur les prochaines années porte principalement sur la construction d'une nouvelle plateforme d'entrepôt adaptée à l'exercice des différentes activités. Cette plateforme permettra à la société de centraliser toutes ses activités au sein d'un seul site et de bénéficier de l'effet de synergie sur l'ensemble de ses métiers. Ce site intégrera aussi le siège social de la société.

L'entreprise investira également dans une infrastructure à Tanger qui regroupera toutes les opérations de transport international et de transit à l'importation et à l'exportation.

Par ailleurs, le programme d'investissement portera également sur l'accroissement et le renforcement du parc de matériels de transport pour le développement de l'activité de tractionnaire ainsi que l'amélioration de l'outil informatique et le mobilier de bureau destinés au réaménagement des nouveaux locaux administratifs.

3.1 Les investissements en unités

<i>En unité</i>	2007	<i>Var</i>	2008	<i>Var</i>	2009	<i>Var</i>	2010
Les plateformes							
Superficie plateforme Casa (en m ²)	7 500	-	-	-	-	-	-
Construction plateforme Tanger (en m ²)	-	-	3 000	-	-	-	-
Total	7 500	-	3 000	-	-	-	-
Le matériel de transport							
Tracteurs	2	-	2	-	2	-	2
Remorques		-	2	-	2	-	2
Total	2	<i>NS</i>	4	-	4	-	4

TIMAR prévoit la construction de deux plateformes totalisant 10 500 m² de superficie globale.

- **La première plateforme**, dont les constructions démarreront en 2007, totalisera une superficie de 7 500 m² et intégrera les locaux administratifs de la société et l'entrepôt dédié à l'activité de transport international à l'importation ainsi qu'à l'activité de la logistique de distribution.
- **La deuxième plateforme** est prévue à Tanger en 2008. Elle totalisera 3 000 m² de superficie construite sur 5 000 m² de terrain. Cette construction concernera toutes les prestations de service liées au transport international (à l'importation et à l'exportation).

En ce qui concerne les investissements en matériel de transport, la société compte investir dans l'acquisition de 2 tracteurs annuellement à partir de 2007 jusqu'en 2010 en plus de 2 remorques à partir de 2008. Le renforcement du parc de matériel de transport (tracteurs et remorques) s'explique par les besoins importants de l'activité de tractionnaire de transport international qui nécessite un parc de véhicules diversifié et adapté aux besoins des clients.

Ainsi, ce programme d'investissement s'inscrit dans une vision d'intégration verticale des différents métiers de la société d'une part et d'indépendance à l'égard des sous-traitants d'autre part

Les investissements programmés pour les prochaines années à venir porteront également sur des acquisitions de mobiliers et matériels de bureau ainsi que des acquisitions de matériels informatiques.

3.2 Le financement des investissements

Le plan de financement qui découle du programme d'investissement détaillé dans la partie précédente se présente de la manière suivante :

<i>en KDhs</i>	2007	<i>Var</i>	2008	<i>Var</i>	2009	<i>Var</i>	2010
Construction de la plateforme Casa	44 300	-	-	-	-	-	-
Tracteurs	1 700	-	-	-	1 700	-	1 700
Remorques			800		800		800
Total investissements leasing	46 000	<i>NS</i>	800	<i>NS</i>	2 500	<i>NS</i>	2 500
Construction de la plateforme Tanger	-	-	5 000	-	-	-	-
Tracteurs	-	-	1 700	-	-	-	-
Matériel informatique	300	-	300	-	300	-	300
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	-	-	1 000	-	-	-	-
Total investissements autofinancés	300	<i>NS</i>	8 000	<i>NS</i>	300	-	300
Total investissements	46 300	<i>NS</i>	8 800	<i>NS</i>	2 800	-	2 800

TIMAR s'engage à investir un montant global de **60,7 MDh** sur la période 2007-2010 dont **51,8 MDh** financés par leasing et le reliquat par autofinancement.

En 2007, les investissements totalisent 46 300 KDh et concernent essentiellement :

- La construction de la deuxième tranche de l'infrastructure sise à Oukacha pour un montant global de 44 300 KDh. Cette construction sera financée par crédit bail auprès de la société Sogelease ;
- L'acquisition de deux tracteurs pour un montant de 850 KDh chacun en vue de renforcer le parc de véhicules de la société ;
- L'acquisition de matériels informatiques pour un montant de 300 KDh. Celui-ci sera autofinancé par TIMAR.

En 2008, les investissements s'établiront à 8 800 KDh dont 8 000 KDh financés par les ressources propres de la société. Ces investissements porteront sur :

- La construction d'une plateforme d'entreposage sous douane (MEAD) à Tanger pour l'activité de transport international à l'importation et à l'exportation pour un montant de 5 000 KDh ;
- L'acquisition de 2 tracteurs d'une valeur globale de 1 700 KDh ;
- L'acquisition de 2 remorques d'une valeur de 400 KDh chacune ;
- L'acquisition de matériels informatiques pour un montant de 300 KDh ;
- L'acquisition de matériels et mobiliers de bureau totalisant un montant de 1 MDh affectés aux nouveaux locaux administratifs et aux différents entrepôts construits à Casablanca et à Tanger.

Par ailleurs, le management de TIMAR compte également investir 2 500 KDh en matériels de transport (2 tracteurs et 2 remorques) ainsi qu'un montant de 300 KDh en matériel informatique au titre des exercices 2009 et 2010.

4. Les principales hypothèses du business plan prévisionnel

La construction du compte de produits et charges prévisionnel de TIMAR repose sur la démarche suivante :

- La détermination de la croissance prévisionnelle des quatre segments d'activité de TIMAR à savoir l'activité de commissionnaire de transport international, l'activité de tractionnaire de transport international, l'activité de transit et l'activité de logistique. L'évolution prévue pour ces segments d'activité a été estimée en fonction de la croissance constatée lors des trois années précédentes et compte tenu des perspectives prévues pour les prochaines années.
Notons que l'évolution de l'outil de production de l'entreprise notamment le renforcement du parc de matériels de transport et l'extension des aires d'entreposage constituent deux paramètres importants pour la détermination de la croissance prévisionnelle des différents segments d'activité de la société.
Par ailleurs, le chiffre d'affaires généré par les projets industriels a été estimé par les dirigeants de TIMAR en tenant compte de la probabilité de participation de l'entreprise dans la réalisation quelques grands projets industriels prévus au Maroc pour les prochaines années.
- Détermination des consommations propres à chaque segment d'activité de l'entreprise à travers l'analyse des coûts engagés au cours des années précédentes et leur évolution en pourcentage du chiffre d'affaires par activité.
- Le calcul des ratios de circulation actif et passif en fonction des indicateurs historiques, des orientations stratégiques et des objectifs fixés par le management de TIMAR ;
- L'amélioration du niveau de trésorerie grâce au produit de la présente augmentation de capital.

4.1 Détermination du chiffre d'affaires prévisionnel

Les différentes hypothèses présentées ci-dessus aboutissent aux estimations de chiffre d'affaires prévisionnel global de TIMAR qui découle des différentes ventes de service réalisées par chaque branche d'activité. Ces ventes prévisionnelles se présentent de la manière suivante :

<i>En K Dh</i>	2006	<i>Var</i>	2007	<i>Var</i>	2008	<i>Var</i>	2009	<i>Var</i>	2010
CA Commissionnaire de transport	55 435	<i>17%</i>	64 588	<i>12%</i>	72 331	<i>14%</i>	82 477	<i>10%</i>	90 725
Routier	46 047	<i>16%</i>	53 322	<i>9%</i>	58 249	<i>15%</i>	66 987	<i>10%</i>	73 686
Overseas	9 388	<i>20%</i>	11 266	<i>25%</i>	14 082	<i>10%</i>	15 490	<i>10%</i>	17 039
CA Tractionnaire de transport	10 578	<i>54%</i>	16 248	<i>25%</i>	20 310	<i>20%</i>	24 372	<i>15%</i>	28 027
CA transit	7 910	<i>5%</i>	8 306	<i>8%</i>	8 970	<i>8%</i>	9 688	<i>5%</i>	10 172
CA logistique	7 058	<i>15%</i>	8 117	<i>20%</i>	9 740	<i>20%</i>	11 688	<i>15%</i>	13 441
CA projets industriels	18 914	<i>-72%</i>	5 000	<i>25%</i>	6 250	<i>10%</i>	6 875	<i>10%</i>	7 563
CA global	99 895	<i>2%</i>	102 259	<i>15%</i>	117 601	<i>15%</i>	135 100	<i>11%</i>	149 928

Le chiffre d'affaires global de TIMAR augmente de 2% en 2007 et 15 % en 2008 et 2009 pour terminer à 11% en 2010. La faible croissance du chiffre d'affaires constatée en 2007 s'explique par la baisse importante réalisée dans le segment des projets industriels suite à une année 2006 exceptionnelle. La croissance observée sur les années suivante découle principalement de l'amélioration du volume d'affaires réalisé sur chaque activité.

- **Le chiffre d'affaires de l'activité de commissionnaire de transport international** s'améliore sur la période 2007-2010. En effet, il évolue de 17% en 2007, 12% en 2008, 14% en 2009 et 10% en 2010. Cette croissance résulte d'une part de l'augmentation du nombre d'expéditions par voie routière et d'autre part de l'accroissement du chiffre d'affaires « Overseas » qui enregistre 20% de croissance en 2007 et 25% en 2008. Cette nette amélioration se traduit par l'orientation de TIMAR vers l'activité de groupage par voie maritime au lieu de se focaliser sur des expéditions en conteneurs complets qu'elle réalisait auparavant. En effet, le groupage maritime s'avère une activité plus rémunératrice et génératrice de profits pour la société.
- **Le chiffre d'affaires de l'activité de tractionnaire de transport international** augmente de manière significative en 2007 et 2008 compte tenu de l'évolution prévue du parc de matériels de transport sur l'ensemble de la période.
- **Le chiffre d'affaires de l'activité de transit** maintient un niveau de croissance relativement faible sur la période. Cette croissance résulte du nombre de déclarations enregistrées par TIMAR soit dans le cadre de contrats de commissionnaire de transport exercé par elle-même soit dans le cadre de contrats de transit indépendant.
- **Le chiffre d'affaires de l'activité de logistique** évolue quant à elle de manière relativement importante. Il enregistre une variation annuelle de 15% en 2007 et 2010 et 20% en 2008 et 2009 qui résulte de la commercialisation de la plateforme d'entreposage à Casablanca destinée aux opérations de logistique de distribution.
- **Le chiffre d'affaires « projets industriels »** concerne quant à lui la participation à la réalisation de grands projets industriels. TIMAR juge que l'amélioration de son outil de production (plateforme et matériels de transport) et la réorganisation de ses ressources humaines lui permettront d'intervenir régulièrement dans la logistique de ce type de projets industriels. Ceux-ci étant par nature aléatoire, les estimations de TIMAR sont restées prudentes.

4.2 Evolution des consommations

Les consommations prévisionnelles de TIMAR sur la période 2007-2010 découlent des hypothèses construites sur la base de l'analyse de l'évolution historique des coûts engagés par secteur d'activité. Ces consommations prévisionnelles se présentent de la manière suivante :

<i>En K Dh</i>	2006	Var	2007	Var	2008	Var	2009	Var	2010
Consommation d'emballages	217	14%	247	16%	287	16%	332	11%	369
Consommation non stockés de matières et fournitures	1 034	-	1 028	27%	1 307	14%	1 495	10%	1 646
Consommation d'études et prestations de services	51 435	-11%	45 854	17%	53 690	13%	60 801	10%	66 746
Total consommations	52 701	-11%	47 129	17%	55 284	13%	62 628	10%	68 761

Les consommations totales de TIMAR diminuent de 11% en 2007 et augmentent par la suite de 17% en 2008, 13% en 2009 et 10% en 2010. La baisse constatée en 2007 provient essentiellement de la diminution des prestations de transport routier sous traité dans le cadre des projets industriels. Les augmentations constatées au cours des années suivantes proviennent essentiellement de la croissance de l'activité de commissionnaire de transport routier.

4.3 Evolution des autres charges externes

<i>En K Dh</i>	2006	Var	2007	Var	2008	Var	2009	Var	2010
Locations et charges locatives	2 318	-	2 318	-44%	1 301	-71%	383	4%	400
Redevances de crédit bail	5 159	42%	7 358	30%	9 543	21%	11 585	-6%	10 885
Primes d'assurance	656	41%	926	20%	1 111	17%	1 302	13%	1 465
Entretien et réparation	1 774	44%	2 546	23%	3 121	18%	3 689	13%	4 186
Rémunération du personnel extérieur	2 084	9%	2 281	16%	2 641	16%	3 053	11%	3 380
Rémunération d'intermédiaire	830	-1%	820	12%	917	11%	1 019	-35%	662
Déplacements, missions et réception	7 530	39%	10 500	24%	13 038	20%	15 585	15%	17 861
Reste du poste	3 026	16%	3 498	17%	4 100	13%	4 653	10%	5 118
Total	23 377	29%	30 246	18%	35 771	15%	41 268	7%	43 957

Les autres charges externes augmentent de manière régulière sur la période suivant ainsi l'évolution du chiffre d'affaires de TIMAR.

- **Les locations et charges locatives** baissent à partir de 2008 en raison du transfert progressif de l'activité de plateforme à l'importation et des activités administratives vers les nouveaux locaux financés en leasing.
- **Les redevances de crédit bail** augmentent de manière importante en 2007 (42%) en raison du financement des nouveaux investissements. Les augmentations suivantes résultent du financement d'une partie des investissements en tracteurs et remorques.
- **Les frais d'entretien et réparation** augmentent proportionnellement à l'accroissement du parc de véhicules et de remorques.
- **Les déplacements, missions et réceptions** augmentent également proportionnellement à l'accroissement de l'activité de transport routier.
- **Le poste « reste du poste des autres charges externes »** concerne essentiellement les frais de téléphone et de communication de l'entreprise. Sa croissance témoigne de l'augmentation du volume d'activité de l'ensemble des activités de TIMAR.

5. Le compte de produits et de charges prévisionnel pour la période 2007-2010

<i>En KDhs</i>	2006	Var	2007	Var	2008	Var	2009	Var	2010
Production de l'exercice	99 895	2%	102 257	15%	117 601	15%	135 099	11%	149 928
Consommations de l'exercice	76 078	2%	77 374	18%	91 055	14%	103 896	9%	112 861
Valeur ajoutée	23 816	4%	24 883	7%	26 546	16%	31 204	19%	37 210
<i>En % CA</i>	24%	-	24%	-	23%	-	23%	-	25%
Impôts et taxes	906	10%	996	18%	1 176	15%	1 351	11%	1 499
Charges de personnel	13 327	20%	15 978	9%	17 428	9%	19 004	9%	20 718
Excédent brut d'exploitation	9 583	-17%	7 909	0.5%	7 942	37%	10 849	38%	14 993
<i>En % CA</i>	10%	-	8%	-	7%	-	8%	-	10%
Dotations d'exploitation	1 461	-26%	1 085	56%	1 689	-10%	1 513	1%	1 531
Résultat d'exploitation	7 950	-14%	6 824	-8%	6 253	49%	9 336	44%	13 462
<i>En % CA</i>	8%	-	7%	-	5%	-	7%	-	9%
Produits financiers	153	72%	287	74%	506	7%	537	44%	752
Charges financières	1 812	-30%	1 270	4%	1 321	NS	6	NS	0
Résultat financier	- 1 659	40%	-983	14%	-815	NS	531	46%	752
<i>En % CA</i>	-2%	-	-1%	-	NS	-	NS	-	NS
Résultat courant	6 290	-7%	5 841	-7%	5 438	82%	9 866	44%	14 214
<i>En % CA</i>	6%	-	6%	-	5%	-	7%	-	9%
Impôts sur les résultats	2 351	-13%	2 044	-54%	952	83%	1 727	45%	2 488
Résultat net	3 310	14%	3 796	18%	4 487	82%	8 140	44%	11 727
<i>En % CA</i>	3%	-	4%	-	4%	-	6%	-	8%

- La **valeur ajoutée** réalisée par TIMAR devrait se situer à 25 MDh en 2007 contre 24 MDh en 2006 soit une croissance de 4%. Cette valeur ajoutée devrait atteindre 27 MDh en 2008, 31MDh en 2009 et 37 MDh en 2010. Cette forte progression enregistrée est consécutive à l'augmentation du volume d'affaires, tout segment d'activité confondu, qui passe de 100 MDh en 2006 à 150 MDh en 2010 soit une croissance de 50%. Le taux de valeur ajoutée devrait atteindre quant à lui 25% à fin 2010 contre 23% en 2009 et 2008 et 24% en 2007.
- L'**excédent brut d'exploitation** devrait s'établir quant à lui à 15 MDh en 2010 contre 10 MDh en 2006 soit une croissance de 50% sur la période. Cette croissance résulte essentiellement de l'augmentation de la valeur ajoutée (+61%) qui compense en grande partie l'augmentation significative des charges de personnel (+62%) suite au renforcement de la structure managériale. Le taux d'excédent brut d'exploitation devrait atteindre 10% en 2010 équivalent à celui enregistré en 2006.
- Le **résultat d'exploitation** augmente significativement sur la période malgré le recul enregistré en 2007 (-14%) et 2008 (-8%) consécutive à la forte augmentation des charges de personnel. Les dotations d'exploitation repartent à la hausse en 2008 en raison du financement des installations de Tanger en fonds propres. Le résultat d'exploitation s'établit ainsi à près de 13 MDh en 2010 contre 8 MDh en 2006 soit une croissance de 62%. La marge d'exploitation évolue quant à elle en dents de scie passant de 8% en 2006, à 5% en 2008 pour terminer à 9% en 2010.
- Le **résultat financier** s'améliore progressivement sur la période passant de - 1 659 KDh en 2006 à +752 KDh en 2010. Cette nette amélioration provient essentiellement de la

diminution significative des charges financières qui passent de -1 812 KDh en 2006 à 0 en 2010. En effet, cette baisse significative des charges financières sur la période se justifie par le renforcement de la trésorerie du fait de la présente opération d'augmentation de capital par introduction en Bourse et par l'amélioration de l'autofinancement.

- Par conséquent, **le résultat net** s'améliore notablement et devrait atteindre 12 MDh en 2010 contre 3 MDh en 2006. Les principales raisons de cette amélioration s'expliquent par les performances opérationnelles de l'entreprise ainsi que par l'abattement fiscal concernant l'impôt sur les sociétés (50% d'abattement sur l'impôt sur les sociétés de 2008 à 2010) obtenu suite à la présente opération d'augmentation de capital par introduction en Bourse. La marge nette connaît également un bon significatif atteignant 8% en 2010 contre 3% en 2006.

6. Le bilan prévisionnel pour la période 2007-2010

<i>En KDhs</i>	2006	Var	2007	Var	2008	Var	2009	Var	2010
Immobilisations corp, incorp et en non valeurs	21 777	NS	5 421	NS	11 732	-10%	10 519	-12%	9 287
Immobilisations financières	1 614	NS	7 610	-	7 610	-	7 610	-	7 610
Total actif immobilisé	23 391	NS	13 031	48%	19 342	-6%	18 129	-7%	16 897
Actif circulant	32 379	5%	33 947	18%	40 088	15%	46 053	11%	51 108
Trésorerie actif	5 940	NS	19 044	-24%	14 688	46%	21 109	39%	29 054
Total bilan	61 710	7%	66 022	12%	74 118	15%	85 291	14%	97 059
Capitaux propres	16 570	NS	35 553	NS	38 502	NS	44 847	19%	53 317
Dettes de financement	11 068	NS	388	NS	204	NS	0	-	0
Provisions durables pour risques et charges	200	-	200	-	200	-	200	-	200
Total capitaux permanents	27 838	27%	36 121	8%	38 906	16%	45 047	19%	53 517
Passif circulant	27 990	7%	29 901	28%	35 213	5%	40 244	8%	43 542
Trésorerie passif	5 882	NS	0	-	0	-	0	-	0

Le total bilan de TMAR augmente de manière importante sur la période et s'établit à 97 MDh en 2010 contre 62 MDh en 2006.

• Analyse de l'actif prévisionnel de TIMAR

Les immobilisations corporelles diminuent significativement sur la période et s'établissent à 9 MDh en 2010 contre 22 MDh en 2006. Cette diminution résulte principalement de l'opération de lease back opérée par l'entreprise au courant de l'exercice 2007 au profit de Sogelease. Cette opération s'est soldée par la cession de l'ensemble des terrains et constructions figurant au bilan de TIMAR au 31 décembre 2006. Le produit de cette cession a permis de rembourser la majorités des dettes à moyen et long termes. Le reliquat du produit de la cession des immobilisations a été immobilisé dans les créances financières et sera déduit de la valeur terminale des immobilisations financées par Sogelease.

L'actif circulant évolue proportionnellement à l'accroissement de l'activité de l'entreprise et s'établit à 51 MDh à fin 2010 contre 32 MDh à fin 2006.

La trésorerie nette de l'entreprise est positive et en nette amélioration sur la période. Elle s'établit à 29 MDh en 2010 contre 59 KDh à fin 2006.

• Analyse du passif prévisionnel de TIMAR

Les capitaux permanents de TIMAR sont en nette amélioration passant de 28 MDh à fin 2006 à 54 MDh au terme de l'exercice 2010. Cette amélioration s'explique par l'augmentation de capital issue de la présente opération et par le report à nouveau des résultats nets de l'entreprise, malgré la baisse des dettes de financement intervenu au courant du premier trimestre 2007 suite au remboursement des dettes moyen et long terme contractées auprès de Attijariwafa bank.

Les comptes du passif circulant évoluent proportionnellement à l'activité de TIMAR et s'établissent à 44 MDh à fin 2010 contre 28 MDh à fin 2006.

7. Le tableau de financement prévisionnel pour la période 2007-2010

Les ressources et les emplois de TIMAR prévus pour les prochaines années se présentent de la manière suivante :

En K Dh	2006		2007		2008		2009		2010	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I - Ressources stables										
Autofinancement		4 699		4 881		6 176		9 654		13 258
Cessions et réductions d'immobilisations		292		10 475						
Augmentation des capitaux propres et assimilés		0		15 750						
Augmentation des dettes de financement										
Total des ressources stables		4 991		31 106		6 176		9 654		13 258
II - Emplois stables										
Investissements autofinancés	974		1 200		8 000		300		300	
RemBoursement des dettes de financement	1 500		10 679		185		204		0	
Distribution des dividendes (n-1)	0		583		1 519		1 795		3 256	
Variation du besoin en fond de roulement	1 386		-342		828		933		1 757	
Total Emplois stables	3 860		12 120		10 532		3 232		5 313	
Variation de trésorerie	1 131		18 986			4 356	6 422		7 945	
Trésorerie finale	59		19 044		14 688		21 109		29 054	

La trésorerie de l'entreprise s'améliore sur les prochaines années sous l'effet combiné de l'augmentation de la capacité d'autofinancement qui passe de près de 5 MDh en 2006 à 13 MDh en 2010, de la maîtrise du BFR et de l'augmentation de capital issue de la présente opération d'introduction en Bourse. Cette trésorerie s'élève dès lors à 29 MDh en 2010 contre 59 KDh en 2006.

Par ailleurs, et en raison de l'amélioration de sa trésorerie, le management de TIMAR prévoit de distribuer une partie des bénéfices et cela à partir de l'exercice 2007 (dividendes au titre de l'exercice 2006).

VI – LES FACTEURS DE RISQUES

1. Risques afférents au secteur

1.1 Risques macro économiques

Le risque macro économique recouvre essentiellement le risque lié à la baisse des échanges internationaux entre les entreprises marocaines et l'étranger suite à une récession locale ou internationale.

L'activité de TIMAR est directement dépendante du volume des échanges réalisés avec l'étranger. Ces échanges dépendent du degré d'ouverture de l'économie nationale et de la croissance économique nationale et internationale.

Cependant, les différentes stratégies économiques élaborées par les gouvernements successifs du royaume témoignent de leur volonté d'encourager les exportations et les délocalisations d'entreprises étrangères sur le territoire national. De plus, plusieurs traités de libre échange de marchandises ont été signés entre le Maroc et ses principaux partenaires économiques et devraient également favoriser les échanges et par conséquent les besoins en terme de transport et de logistique.

Enfin, les risques d'une récession économique majeure et durable touchant le Maroc et ses principaux partenaires économiques sont pour l'instant peu probables.

1.2 Risques liés à la concurrence

Le risque concurrentiel de TIMAR se caractérise par l'apparition de nouveaux concurrents structurés et bénéficiant de réseaux performants à l'étranger. Ces concurrents sont en général des représentants de multinationales qui disposent de moyens et de ressources très importants tant sur le marché local qu'à l'international. Notons par ailleurs que TIMAR entreprend une stratégie de veille concurrentielle en vue de faire face à la dite pression concurrentielle.

Cette pression concurrentielle se traduit également par l'apparition de nouvelles entreprises dans l'activité de logistique de distribution et d'exportation. Ce phénomène représente un risque pour TIMAR mais également un avantage important. En effet, ces entreprises permettent de tirer vers le haut la qualité des prestations fournies aux clients et ainsi contribuent à l'amélioration de l'image de marque de la profession et à l'élargissement de la cible de clientèle tant locale qu'internationale.

Par ailleurs et conscient de l'importance de bénéficier d'un réseau large et performant à l'étranger, TIMAR travaille aujourd'hui en partenariat avec plusieurs entreprises implantées en Europe, en Asie et ailleurs dans le monde pour la prise en charge de ses expéditions en provenance ou à destination du Maroc et ainsi contrer l'avantage que représente l'appartenance à un réseau international pour leurs représentants locaux.

2. Risques afférents à la société

2.1 Risques clients

Comme toute société commerciale, TIMAR fait face au risque de défaillance et d'impayés de la part de certains clients. Ce risque est cependant limité par plusieurs facteurs :

- La qualité de la signature de ses clients qui sont en général des grandes entreprises nationales ou étrangères ;
- La mise en place de procédures de recouvrement des créances échues.

Effectivement, à ce jour, la société n'a pas enregistré d'impayés susceptibles d'affecter ses résultats de manière significative.

2.2 Risques de concentration du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de TIMAR témoigne de l'évolution de la concentration sur certains clients importants. En effet, près de 30% du chiffre d'affaires à fin 2006 était réalisé par les 3 premiers clients de l'entreprise contre 13% à fin 2004.

2.3 Risques de conflit social

L'ensemble du personnel de TIMAR est syndiqué et l'entreprise pourrait être confrontée à des mouvements de grève qui entraverait le bon fonctionnement de ses activités.

Cependant, les relations entre les responsables de la société et les délégués syndicaux ont toujours été jusqu'à présent constructives et la société n'a jamais eue à affronter des mouvements de grève massifs. Des procédures de participation du personnel à l'ensemble des décisions majeures concernant les conditions de travail et les salaires sont mises en place afin d'éviter tout mouvement social préjudiciable aux intérêts de la société.

2.4 Risques de change

Une partie du chiffre d'affaires et des achats de TIMAR est réalisée en devises principalement l'Euro et le Dollars. Le résultat de la société pourrait ainsi être impacté par les fluctuations des taux de change de ces devises par rapport au Dirham.

Ce risque est cependant limité par la disponibilité auprès de certaines banques de la place, d'instruments financiers de couverture à terme permettant de se prémunir d'un effet défavorable des variations des taux de change.

VIII – FAITS EXCEPTIONNELS

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, la société TIMAR ne connaît pas de faits exceptionnels susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation financière ou son activité.

IX – LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, la société TIMAR ne connaît pas de litiges et affaires contentieuses susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation financière ou son activité.

X – Données comptables

1. Principes et méthodes comptables utilisés par TIMAR

I. Actif Immobilisé

A. Evaluation à l'entrée

- | | |
|-------------------------------------|-----------------------|
| 1. Immobilisations en non valeurs : | Valeur facture |
| 2. Immobilisations incorporelles : | Valeur facture |
| 3. Immobilisations corporelles : | Valeur facture |
| 4. Immobilisations financières : | Valeur facture |

B. Correction de valeur

- | | |
|---|-----------------------------|
| 1. Méthodes d'amortissements | Taux linéaire normal |
| 2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation | A leur juste valeur |
| 3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif | |

II. Actif Circulant (Hors trésorerie)

A. Evaluation à l'entrée

- | | |
|-----------------------------------|---------------------------|
| 1. Stock | |
| 2. Créances | Valeur facturation |
| 3. Titres et valeurs de placement | |

B. Correction de valeur

- | | |
|--|----------------------------|
| 1. Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation | A leur juste valeur |
| 2. Méthode de détermination des écarts de conversion actif | |

III. Financement permanent

- | | |
|---|---------------------------|
| 1. Méthodes de réévaluation | |
| 2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées | Selon texte fiscal |
| 3. Dettes de financement permanent | Selon contrat |
| 4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risque et charges | Valeur estimative |
| 5. Méthodes de détermination des écarts de conversion passif | |

IV. Passif Circulant (Hors trésorerie)

1. Dettes du passif circulant
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion passif

V. Trésorerie

1. Trésorerie Actif
2. Trésorerie Passif
3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

2. Etats de synthèse

Bilans des exercices 2004, 2005 et 2006

Actif (en Dhs)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
<u>Immobilisations en Non Valeur (A)</u>	570 901.60	694 994.60	438 037.60
* Frais Préliminaires	0.00	0.00	0.00
* Primes de remBoursement	0.00	0.00	0.00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	570 901.60	694 994.60	438 037.60
<u>Immobilisations Incorporelles (B)</u>	2 250 000.00	2 250 000.00	2 250 000.00
* Brevets. marques. droits et valeurs similaires	0.00	0.00	0.00
* Fonds commercial	2 250 000.00	2 250 000.00	2 250 000.00
* Autres Immo. Incorporelles	0.00	0.00	0.00
<u>Immobilisations Corporelles (C)</u>	11 679 629.52	19 307 311.63	19 088 900.91
* Terrains	7 000 000.00	12 000 000.00	12 000 000.00
* Constructions	1 833 510.00	4 714 911.25	4 417 312.50
* Installations techniques. matériel & outillage	256 313.88	229 749.23	251 356.90
* Matériel de transport	0.00	87 076.44	3 783.63
* Mobilier. matériel de bureau et aménagement divers	2 589 805.64	2 275 574.71	2 362 447.88
* Autres immobilisations corporelles	0.00	0.00	0.00
* Immobilisations corporelles en cours	0.00	0.00	0.00
<u>Immobilisations Financières (D)</u>	1 544 045.25	1 645 192.16	1 613 845.25
* Prêts Immobilisés	2 775.65	3 922.56	72 575.65
* Autres Créances financières	1 541 269.60	1 641 269.60	1 541 269.60
* Titres de Participation	0.00	0.00	0.00
* Autres Titres Immobilisés	0.00	0.00	0.00
<u>Ecarts de Conversion - Actif (E)</u>	0.00	0.00	0.00
* Diminution des Créances immobilisées	0.00	0.00	0.00
* Augmentation des dettes financières	0.00	0.00	0.00
TOTAL I (A + B + C + D + E)	16 044 576.37	23 897 498.39	23 390 783.76
<u>Stocks (F)</u>	0.00	0.00	0.00
* Marchandises	0.00	0.00	0.00
* Matières et fournitures consommables	0.00	0.00	0.00
* Produits en cours	0.00	0.00	0.00
* Produits finis	0.00	0.00	0.00
<u>Créances de l'Actif Circulant (G)</u>	21 952 064.25	21 173 195.44	32 378 634.60
* Fournis. Divers avances et acomptes	0.00	0.00	0.00
* Clients et comptes rattachés	15 651 315.17	14 881 753.00	26 200 901.38
* Personnel	22 190.00	17 720.00	16 320.00
* Etat	2 260 900.36	2 460 172.68	3 690 645.33
* Comptes d'associés	0.00	0.00	0.00
* Autres débiteurs	928 805.85	3 022 977.79	1 462 478.74
* Comptes de régularisation actif	3 088 852.87	791 171.97	1 008 289.15
<u>Titres et Valeurs de Placements (H)</u>	0.00	0.00	0.00
<u>Ecarts de Conversion - Actif (I)</u>	0.00	0.00	0.00
*Eléments circulants			
TOTAL II (F + G + H + I)	21 952 064.25	21 173 795.44	32 378 634.60
Trésorerie - Actif			
* Chèques et Valeurs à encaisser	0.00	34 543.32	0.00
* Banques. T.G. et C.C.P.	1 141 030.92	1 604 876.47	5 681 141.75
* Caisses. Régies d'avances et accreditifs	194 062.84	175 605.49	259 182.61
TOTAL III	1 335 093.76	1 815 025.28	5 940 324.36
TOTAL ACTIF	39 331 734.38	46 886 319.11	61 709 742.72

Passif (en Dhs)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Capitaux Propres (A)	8 973 393.83	12 760 348.60	16 070 247.09
* Capital social ou personnel	6 209 100.00	11 000 000.00	11 000 000.00
* Prime d'émission. de fusion. d'apport	794 361.25	0.00	0.00
* Ecart de réévaluation	0.00	0.00	0.00
* Réserve légale	11 999.00	109 895.00	185 743.00
* Autres réserves	0.00	133 498.83	133 498.83
* Report à nouveau	612 429.42	0.00	1 441 106.77
* Résultats nets en instances d'affectation	0.00	0.00	0.00
* Résultats net de l'exercice	1 345 504.16	1 516 954.77	3 309 898.49
Capitaux Propres Assimilés (B)	600 000.00	500.000.00	500 000.00
* Subventions d'investissements	0.00	0.00	0.00
* Provisions réglementées	600.000.00	500.000.00	500 000.00
Dettes de Financement (C)	5 756 208.53	12 567 717.54	11 067 847.61
* Emprunts obligataires	0.00	0.00	0.00
* Autres dettes de financements	5 756 208.53	12 567 717.54	11 067 847.61
Provisions Durables pour Risques et Charges (D)	0.00	0.00	200 000.00
* Provisions pour risques	0.00	0.00	0.00
* Provisions pour charges	0.00	0.00	200.000.00
Ecart de Conversion - Passif (E)	0.00	0.00	0.00
* Augmentation des créances immobilisées	0.00	0.00	0.00
* Diminution des dettes financières	0.00	0.00	0.00
TOTAL I (A + B + C + D + E)	15 329 602.36	25 828 066.14	27 838 094.70
Dettes du Passif Circulant (F)	21 747 824.98	18 171 064.41	27 990 305.88
* Fournisseurs et comptes rattachés	9 225 364.02	10 339 267.46	16 691 805.05
* Clients créditeurs. avances & acomptes	130 485.62	100 551.43	59 193.37
* Personnel	131 505.37	219 336.35	183 661.49
* Organismes sociaux	944 365.38	817 022.98	610 721.26
* Etat	6 704 164.06	4 633 834.31	7 826 400.71
* Comptes d'associés	2 357 652.86	128 613.86	1 012.25
* Autres créanciers	2 223 525.14	1 878 993.97	2 607 668.80
* Comptes de régularisation - Passif	30 762.53	53 444.05	9 842.95
Autres Provisions pour Risques et Charges (G)	0.00	0.00	0.00
Ecart de Conversion - Passif (H)	0.00	0.00	0.00
TOTAL II (F + G + H +)	21 747 824.98	18 171 064.41	27 990 305.88
Trésorerie - Passif			
* Crédits d'escompte	0.00	0.00	0.00
* Crédits de trésorerie	0.00	0.00	0.00
* Banques (soldes créditeurs)	2 254 307.04	2 887 188.56	5 881 342.14
TOTAL III	2 254 307.04	2 887 188.56	5 881 342.14
TOTAL PASSIF	39 331 734.38	46 886 319.11	61 709 742.72

Les CPC des exercices 2004, 2005 et 2006

Comptes de produits et charges (en Dhs)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Produits d'Exploitation			
* Ventes de marchandises en l'état	0.00	0.00	0.00
* Ventes de biens et services produits	56 605 530.37	68 142 665.98	99 894 997.88
* Chiffre d'affaires	56 605 530.37	68 142 665.98	99 894 997.88
* Variation stocks de produits finis	0.00	0.00	0.00
* immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0.00	0.00	0.00
* Subventions d'exploitation	0.00	0.00	0.00
* Autres produits d'exploitation	700 000.00	998 741.29	0.00
* Reprises d'exploitation. transferts de charges	13 524 .02	6 207.40	68 229.24
TOTAL (1)	57 319 054.39	69 147 614.67	99 963 227.12
Charges d'Exploitation			
* Achats revendus de marchandises	0.00	0.00	0.00
* Achats consommés de matières & fournitures	26 259 460.11	32 374 225.38	52 700 828.61
* Autres charges externes	10 499 599.85	16 731 688.13	23 377 488.67
* Impôts et taxes	552 974.08	668 215.69	906 388.82
* Charges de personnel	12 392 751.70	12 597 457.62	13 326 878.18
* Autres charges d'exploitation	281 547.65	495.30	240 860.53
* Dotations d'exploitation	2 785 099.71	2 899 929.43	1 461 023.92
TOTAL (2)	52 771 406.10	65 272 011.55	92 013 468.73
Résultat d'Exploitation (3) = (1) - (2)	4 547 648.29	3 875 603.12	7 949 758.39
Produits Financiers			
* Produits des titres de participation	0.00	0.00	0.00
* Gains de change	61 570.32	30 722.54	75 279.26
* Intérêts et autres produits financiers	115 807.95	113 758.36	77 405.51
* Reprises financières. transferts de charges	0.00	0.00	0.00
TOTAL (4)	177 378.27	144 480.90	152 684.77
Charges Financières			
* Charges d'intérêts	1 918 828.72	1 324 632.66	1 724 376.60
* Pertes de change	84 413.62	200 893.80	87 512.42
* Autres charges financières	0.00	0.00	0.00
* Dotations financières	0.00	0.00	0.00
TOTAL (5)	2 003 242.34	1 525 526.46	1 811 889.02
Résultat Financier (6) = (4) - (5)	-1 825 864.07	-1 381 045.56	-1 659 204.25
Résultat Courant (7) = (3) + (6)	2 721 784.22	2 494 557.56	6 290 554.14
Produits Non Courants			
* Produits de cessions d'immobilisations	33 500.00	0.00	30 000.00
* Autres produits non courants	0.00	72 253.10	22 662.34
* Reprises non courantes. Transferts de charges	0.00	600 000.00	0.00
TOTAL (8)	130 142.93	672 253.10	52 662.34
Charges Non Courantes			
* Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	15 705.42	0.00	82 131.31
* Subventions accordées	0.00	0.00	0.00
* Autres charges non courantes	42 030.57	31 327 .84	600 414.68
* Dotations non courantes aux amortissements et Provisions	600 000.00	500 000.00	0.00
TOTAL (9)	659 735.99	531 327.84	682 545.99
Résultat Non Courant (10) = (8) - (9)	-527 593.06	140 925.26	-629 883.65
Résultat Avant Impôts (11) = (7) + (10)	2 194 191.16	2 635 482.82	5 660 670.49
* Impôts sur les résultats (12)	848 687.00	1 118 528.05	2 350 772.00
RESULTAT NET (13) = (11) - (12)	1 345.504.16	1 516 954.77	3 309 898.49

Les tableaux de financement des exercices 2004, 2005 et 2006

Tableau de financement en Dhs	31.12.2004		31.12.2005		31.12.2006	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I Ressources stables de l'exercice (flux)						
* Autofinancement (A)		2 788 812.01		2 447 889.05		4 698 748.55
. Capacité d'autofinancement		2 788 812.01		2 447 889.05		4 698 748.55
. Distribution de bénéfices		0.00		0.00		0.00
* Cessions et réduction d'immobilisations (B)		129 710.00		150 913.09		291 846.91
. Cessions d'immobilisations incorporelles		0.00		0.00		0.00
. Cessions d'immobilisations corporelles		33 500.00		0.00		30 000.00
. Cessions d'immobilisations financières		5 000.00		90 000.00		200 000.00
. Récupération sur créances immobilisées		91 210.00		60 913.09		61 846.91
* Augmentation des capitaux propres assimilés (C)		0.00		2 270 000.00		0.00
. Augmentation de capital. Apports		0.00		2 270 000.00		0.00
. Subventions d'investissement		0.00		0.00		0.00
* Augmentation des dettes de financement (D) (nettes de primes de remboursement)		1 000.000.00		7 500 000.00		0.00
TOTAL (I) Ressources stables (A + B + C +D)		3 918 522.01		12 368 802.14		4 990 595.46
II Emplois stables						
* Acquisition et augmentation des immobilisations (E)		2 747 093.20		9 034 769.39		973 982.34
. Acquisition d'immobilisations incorporelles		41 581 .00		401 050.00		25 000.00
. Acquisition d'immobilisations corporelles		2 622 523.20		8 381 659.39		718 482.34
. Acquisition d'immobilisations financières		22 489.00		190 000.00		100.000.00
. Augmentation des créances immobilisées		60 500.00		62 060.00		130 500.00
* RemBoursement des capitaux propres (F)		0.00		0.00		0.00
* RemBoursement des dettes de financement (G)		518 940.74		688 490.99		1 499 869.93
* Emploi en non valeurs (H)		0.00		0.00		0.00
TOTAL (II) Emplois stables (E + F + G +H)		3 266 033.94		9 723 260.38		2 473 852.37
III Variation du B.F.G		721 447.70		2 798 491.76		1 385 597.69
IV Variation de la trésorerie		0.00		0.00		0.00

Etat de soldes de gestion des exercices 2004, 2005 et 2006

ETAT DES SOLDES DE GESTION (En Dhs)	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
* Ventes de marchandises en l'état	0.00	0.00	0.00
* Achats revendus de marchandises	0.00	0.00	0.00
Marge Brute sur Ventes en l'état	0.00	0.00	0.00
Production de l'exercice	56 605 530.37	68 142 665.98	99 894 997.88
* Ventes de biens et services produits	56 605 530.37	68 142 665.98	99 894 997.88
* Variation de stocks de produits	0.00	0.00	0.00
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle- même	0.00	0.00	0.00
Consommations de l'exercice	36 759 059.96	49 105 913.51	76 078 317.28
* Achats consommés de matières et fournitures	26 259 460.11	32 374 225.38	52 700 828.61
* Autres charges externes	10 499 599.85	16 731 688.13	23 377 488.67
Valeur Ajoutée	19 846 470.41	19 036 752.47	23 816 680.60
* Subventions d'exploitation	0.00	0.00	0.00
* Impôts et taxes	552 947.08	668 215.69	906 388.82
* Charges de personnel	12 392 751.70	12 597 457.62	13 326 878.18
Excédent/Insuffisance Brut d'Exploitation	6 900 771.63	5 771 079.16	9 583 413.60
* Autres produits d'exploitation	700.000.00	998 741.29	0.00
* Autres charges d'exploitation	281 547.65	495.30	240 860.53
* Reprises d'exploitation; transferts de charges	13 524.02	6 207.40	68 229.24
* Dotations d'exploitation	2 785 099.71	2 899 929.43	1 461 023.92
Résultat d'Exploitation	4 547 648.29	3 875 603.12	7 949 758.39
Résultat Financier	-1 825 864.07	-1 381 045.56	-1 659 204.25
Résultat Courant	2 721 784.22	2 494 557.56	6 290 554.14
Résultat Non Courant	-527 593.06	140 925.26	-629 883.65
Résultat Avant Impôts	2 194 191.16	2 635 482.82	5 660 670.49
Impôts sur le Bénéfice	848 687.00	1 118 528.05	2 350 772.00
RESULTAT NET	1 345 504.16	1 516 954.77	3 309 898.49

Les informations complémentaires suivantes relatives au dernier exercice sauf mention spécifique

○ **Etat des Dérogations de 2006**

Indications des dérogations	Justifications des dérogations	Influence de la dérogation sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	NEANT

○ **Etat des Changements de Méthodes de 2006**

Nature des changements	Justification du changement	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Changement affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changement affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT

○ **Tableau des immobilisations 2006**

Tableau des immobilisations en Dhs	Montant Début exercice 2006	Augmentation			Diminution			Montant Fin exercice 2006
		Acquis.	Production	Virement	Cession	Retrait	Virement	
Immobilisations en non-valeurs	1 384 782	25 000	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1 409 782
* Frais préliminaires * Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 384 782	25 000						1 409 782 0.00
Immobilisations incorporelles	2 250 000	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2 250 000
* Immo. En recherche et développement * Brevets, marques, droits et valeurs similaires * Fonds Commercial * Autres immobilisations incorporelles	2 250 000							0.00 0.00 2 250 000 0.00
Immobilisations corporelles	24 486 332.32	718 482.34	0.00	0.00	89 646.91	0.00	0.00	25 115 167.82
* Terrains * Constructions * Installations techniques, matériel et outillage * Matériel de transport * Mobilier, matériel de bureau et aménagement * Autres immobilisations Corporelles * Immobilisations corporelles en cours	12 000 000 4 871 975 391 248.73 482 525.97 6 740 582.69		62 200 656 282.34		89 646.91			12 000 000 4 871 975 453 448.73 392 879.06 7 396 865.03 0.00 0.00

○ **Tableau des Amortissements 2006**

Tableau des amortissements en KDh 2006	Cumul début exercice (1)	Dotations de l'exercice (2)	Amort. Sur immo. Sorties (3)	Cumul d'amort. Fin exercice (1) + (2) - (3)
Immobilisations en non-valeurs	689 787.40	281 957.00	0.00	971 744.40
* Frais préliminaires				0.00
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	689 787.40	281 957.00		971 744.40
* Primes de remboursement obligations				0.00
Immobilisations incorporelles	0.00	0.00	0.00	0.00
* Immobilisations en recherche et développement				0.00
* Brevets. marques. droits et valeurs similaires				0.00
* Fonds Commercial				0.00
* Autres immobilisations incorporelles				0.00
Immobilisations corporelles	5 179 020.76	854 761.75	7 515.60	6 026 266.91
* Terrains	0.00			0.00
* Constructions	157 063.75	243 598.75		400 662.50
* Installations techniques. matériel et outillage	161 499.50	40 592.33		202 091.83
* Matériel de transport	395 499.53	1 161.50	7 515.50	389 095.43
* Mobilier. matériel de bureau et aménagement	4 465 007.98	569 409.17		5 034 417.15
* Autres immobilisations corporelles	0.00			0.00
* Immobilisations corporelles en cours	0.00			0.00

○ **Tableau des plus ou moins value sur cessions ou retraits d'immobilisations de 2006**

Date	Compte principal	Montant brut	Amort. Cumulés	Valeur nette d'amort	Produit de cession	Plus values	Moins values
Immobilisations incorporelles		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	Compte : 23400000 Matériel de transport 06/01/06 Véhicule Peugeot Partner 25887-A7	89 646.91	7 515.60	82 131.31	30 000.00		52 131.31
Immobilisations corporelles		89 646.91	7 515.60	82 131.31	30 000.00		52 131.31
Immobilisations financières		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL		89 646.91	7 515.60	82 131.31	30 000.00	0.00	52 131.31

○ **Tableau des titres de participation (B4) des exercices 2004, 2005 et 2006**

						Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			
Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital (%)	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Date de clôture	Situation nette	Résultat net	Produit inscrit au C.P.C de l'exercice
NEANT									
TOTAL									

						Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			
Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital (%)	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Date de clôture	Situation nette	Résultat net	Produit inscrit au C.P.C de l'exercice
NEANT									
TOTAL									

						Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			
Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital (%)	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Date de clôture	Situation nette	Résultat net	Produit inscrit au C.P.C de l'exercice
NEANT									
TOTAL									

○ **Tableau des provisions (B5) des exercices 2004, 2005 et 2006**

En Milliers de dirhams	01/01/2004	Dotations			Reprises			31/12/2004
		D'exploit.	financières	Non courantes	D'exploit.	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2. Provisions réglementées	0.00	0.00	0.00	600 000.00	0.00	0.00	0.00	600 000.00
3. Provisions durables pour risques et charges	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sous Total (A)	0.00	0.00	0.00	600 000.00	0.00	0.00	0.00	600 000.00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 646 340.99	1 923 977.28	0.00	0.00	13 524.02	0.00	0.00	3 556 814.25
5. Autres provisions pour risques et charges	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sous Total (B)	1 646 340.99	1 923 977.28	0.00	0.00	13 524.02	0.00	0.00	3 556 814.25
Total (A + B)								

En Milliers de dirhams	01/01/2005	Dotations			Reprises			31/12/2005
		D'exploit.	Financières	Non courantes	D'exploit.	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2. Provisions réglementées	600 000.00	0.00	0.00	500 000.00	0.00	0.00	600 000.00	500 000.00
3. Provisions durables pour risques et charges	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sous Total (A)	600 000.00	0.00	0.00	500 000.00	0.00	0.00	600 000.00	500 000.00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	3 556 814.25	1 868 995.15	0.00	0.00	6 207.40	0.00	0.00	5 419 602.00
5. Autres provisions pour risques et charges	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sous Total (B)	3 556 814.25	1 868 995.15	0.00	0.00	6 207.40	0.00	0.00	5 419 602.00
Total (A + B)	4 156 814.25	1 868 995.15	0.00	500 000.00	6 207.40	0.00	600 000.00	5 919 602.00

En Milliers de dirhams	01/01/2006	Dotations			Reprises			31/12/2006
		D'exploit.	financières	Non courantes	D'exploit.	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2. Provisions réglementées	500 000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	500 000.00
3. Provisions durables pour risques et charges	0.00	200 000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	200 000.00
Sous Total (A)	500 000.00	200 000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	700 000.00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	5 419 602.00	124 305.17	0.00	0.00	68 229.24	0.00	0.00	5 475 677.93
5. Autres provisions pour risques et charges	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Sous Total (B)	5 419 602.00	124 305.17	0.00	0.00	68 229.24	0.00	0.00	5 475 677.93
Total (A + B)	5 419 602.00	324 305.17	0.00	0.00	68 229.24	0.00	0.00	6 175 677.93

○ **Tableau des créances (B6) des exercices 2004, 2005 et 2006**

En milliers de dirhams	TOTAL	Analyse par échéance			Autre Analyse			
		> 1 an	< 1 an	Echues et non recouvrées	Devises	Etat et organismes publics	Entreprises liées	Effets
Créances de l'actif immobilisé								
* Prêts immobilisés	2 775.65		2 775.65					
* Autres créances financières	1 541 269.60	1 541 269.60						
Créances de l'actif circulant								
* Fournisseurs débiteurs	0.00		0.00					
* Clients et comptes rattachés	15 651 315.17		15 651 315.17					
* Personnel	22 190.00		22 190.00					
* Etat	2 260 900.36		2 260 900.36					
* Comptes d'associés	0.00		0.00					
* Autres débiteurs	928 805.85		928 805.85					
* Comptes de régularisation-actif	3 088 852.87		3 088 852.87					

En milliers de dirhams	TOTAL	Analyse par échéance			Autre Analyse			
		> 1 an	< 1 an	Echues et non recouvrées	Devises	Etat et organismes publics	Entreprises liées	Effets
Créances de l'actif immobilisé								
* Prêts immobilisés	3 922.56		3 922.56					
* Autres créances financières	1 641 269.60	1 641 269.60						
Créances de l'actif circulant								
* Fournisseurs débiteurs	0.00		0.00					
* Clients et comptes rattachés	14 881 753.00		14 881 753.00					
* Personnel	17 720.00		17 720.00					
* Etat	2 460 172.68		2 460 172.68					
* Comptes d'associés	0.00		0.00					
* Autres débiteurs	3 022 977.79		3 022 977.79					
* Comptes de régularisation-actif	791 171.97		791 171.97					

En milliers de dirhams	TOTAL	Analyse par échéance			Autre Analyse			
		> 1 an	< 1 an	Echues et non recouvrées	Devises	Etat et organismes publics	Entreprises liées	Effets
Créances de l'actif immobilisé								
* Prêts immobilisés	72 575.65		72 575.65					
* Autres créances financières	1 541 269.60	1 541 269.60				41 269.60		
* Titres de Participation								
Créances de l'actif circulant								
* Fournisseurs débiteurs	0.00		0.00					
* Clients et comptes rattachés	26 200 910.38		26 200 910.38					
* Personnel	16 320.00		16 320.00					
* Etat	3 690 645.33		3 690 645.33			3 690 645.33		
* Comptes d'associés	0.00		0.00					
* Autres débiteurs	1 462 478.74		1 462 478.74		963 810.74			
* Comptes de régularisation-actif	1 008 289.15		1 008 289.15					

○ **Tableau des dettes (B7) des exercices 2004, 2005 et 2006**

En milliers de dirhams	TOTAL	Analyse par échéance			Autre analyse			
		> 1 an	< 1 an	Echues et non payées	Devises	Etat et organismes publics	Entreprises liées	Effets
Dettes de financements								
* Emprunts obligataires	0.00							
* Autres dettes de financement	5 756 208.53	5 756 208.53						
Dettes du passif circulant								
* Fournisseurs et comptes rattachés	9 225 364.02	9 225 364.02						
* Clients débiteurs. avances et acomptes	130 485.62	130 485.62						
* Personnel	131 505.37	131 505.37						
* Organismes sociaux	944 365.38	944 365.38						
* Etat	6 704 164.06	6 704 164.06						
* Comptes d'associés	2 357 652.86	2 357 652.86						
* Autres créanciers	2 223 525.14	2 223 525.14						
* Comptes de régularisation passif	30 762.53	30 762.53						

En milliers de dirhams	TOTAL	Analyse par échéance			Autre analyse			
		> 1 an	< 1 an	Echues et non payées	Devises	Etat et organismes publics	Entreprises liées	Effets
Dettes de financements								
* Emprunts obligataires	0.00							
* Autres dettes de financement	12 567 717.54	10 922 151.35	1 645 566.19					
Dettes du passif circulant								
* Fournisseurs et comptes rattachés	10 339 267.46		10 339 267.46					
* Clients débiteurs. avances et acomptes	100 551.43		100 551.43					
* Personnel	219 336.35							
* Organismes sociaux	817 022.98		817 022.98					
* Etat	4 633 834.31							
* Comptes d'associés	128 613.86		128 613.86					
* Autres créanciers	1 878 993.97		1 878 993.97					
* Comptes de régularisation passif	53 444.05		53 444.05					

En milliers de dirhams	TOTAL	Analyse par échéance			Autre analyse			
		> 1 an	< 1 an	Echues et non payées	Devises	Etat et organismes publics	Entreprises liées	Effets
Dettes de financements								
* Emprunts bancaires	0.00							
* Autres dettes de financement	11 067 847.61	9 413 866.24	1 653 981.37					
Dettes du passif circulant								
* Fournisseurs et comptes rattachés	16 691 805.05		16 691 805.05					6 777 567.39
* Clients débiteurs, avances et acomptes	59 193.37		59 193.37					
* Personnel	183 661.49		183 661.49					
* Organismes sociaux	610 721.26		610 721.26			610 721.26		
* Etat	7 826 400.71		7 826 400.71			7 826 400.71		
* Comptes d'associés	1 012.25		1 012.25		2 233 708.00			
* Autres créanciers	2 607 668.80		2 607 668.80					
* Comptes de régularisation passif	9 842.95		9 842.95					

○ Tableau des biens en crédit bail au 31.12.2006 (en dhs)

2 tracteurs mercedes 0231280	05/09/06	48	1 524 648.00	60	0.00	152 367.76	457 103.28	1 218 942.08	15 246.48	Maghrebail
Total	Date de la	Durée du	Valeur	Durée	Cumul des	Montant de	Redevances restant		Prix d'achat	
	1ère	contrat	estimée du	théorique	exercices	l'exercice	à payer		résiduel	Observations
1	Echéance	en mois	bien à la	d'amortis-	précédents	des	A moins	A plus	en fin de	11
			date du	sement du	des	redevances	d'un an	d'un an	contrat	
			contrat	bien	redevances		8	9	10	
			4	5	6	7				
Chariot élévateur 4414G	25/05/02	60	300 700.00	120	274 595.20	74 889.60	24 963.20	0.00	3 007.00	Attijari locabail
Groupe de climatisation 4408N	15/06/02	60	348 604.00	120	311 137.25	86 829.00	36 178.75	0.00	3 486.40	Attijari locabail
Fourniture & pose 125 4410S	15/06/02	60	407 240.00	120	363 433.85	101 423.40	42 259.75	0.00	4 072.40	Attijari locabail
1 tracteur volvo 110800	10/04/03	48	730 000.00	60	601 866.87	218 860.68	54 715.17	0.00	7 300.00	Wafabail
1 tracteur renault 00704/05	01/02/04	48	670 000.00	60	385 020.00	200 880.00	200 880.00	16 740.00	6 700.00	Maghrebail
4 semi remorque 113289	20/02/04	48	1 467 739.78	60	843 413.22	440 041.68	440 041.68	36 670.14	2.00%	Wafabail
1 véhicule peugeot AV.2 C 00704/06	25/07/05	34	108 707.51	60	16 074.00	32 148.00	32 148.00	10 716.00	1 072.07	Maghrebail
Acquis.2 lot terrain 22896	25/08/04	120	12 000 000.00		2 149 442.26	1 506 048.04	1 506 762.24	9 919 521.24	3 000 000.00	Sogelease
1 tracteur mercedes 00704/07	01/12/04	48	753 224.00	60	244 660.00	225 840.00	255 840.00	207 020.00	2 085.81	Maghrebail
8 routeur+18 micro 12252DO	05/01/05	36	377 360.00	36	149 917.68	149 917.68	149 917.68	0.00	3 773.60	Attijari locabail
4 semi remorque 00704/08	10/04/05	40	1 549 647.57	60	405 126.00	540 168.00	540 168.00	315 098.00	15 496.47	Maghrebail
1 serveur xeon 00704/09	25/06/05	40	559 560.00	36	113 785.00	195 060.00	195 060.00	146 295.00	5 595.60	Maghrebail
Materiel de surveillance 015482 NO	20/07/05	36	122 040.00	36	23 911.74	47 823.48	47 823.48	23 911.74	1 220.40	Wafabail
2 tracteurs mercedes 015997JO	04/07/05	48	1 524 648.00	60	226 874.94	453 749.88	453 749.88	680 624.82	15 246.48	Wafabail Sogelease
Véhicule toyota 033614	01/07/05	48	771 322.89	60	123 718.56	254 374.56	254 374.56	381 561.84	7 713.23	maro
1 Tracteur mercedes 035296	25/02/06	48	762 324.00	60	0.00	152 367.76	228 551.64	533 287.16	7 623.24	Sogelease maro
1 tracteur mercedes 035769	05/04/06	48	762 324.00	60	.00	114 275.82	228 551.64	571 379.10	7 623.24	Sogelease maro
8 remorques fourgons Introduction en Bourse TIMAR 008681	25/08/06	48	1 732 988.07	60	0.00	212 145.75	509 149.80	1 315 303.65	17 218.91	Cdm leasing

○ **Tableau des suretés réelles données ou reçues (B8) de 2006**

Tiers créiteurs ou Tiers débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données					
ATTIJARIWAFABANK	2 000 000	3 Nantissement FC N°97301	28/11/05	Banque	
ATTIJARIWAFABANK	5 000 000	3 Nantissement FC N°82413	14/02/06	Banque	
ATTIJARIWAFABANK	8 000 000	1 Hypothèque TF 125382C		Banque	
ATTIJARIWAFABANK	7 500 000	1 Hypothèque TF 115918C		Banque	
ATTIJARIWAFABANK	5 000 000	Délégation d'assurance		Banque	

○ **Tableau des engagements financiers donnees ou reçus hors operations de credit-bail (B9) de 2006**

(En Dhs)	2005	2006
Engagements donnés		
* Avals et Cautions		
Air France	100 000/ATW	100 000/BCM
Crédit d'enlèvement	300 000/ATW	300 000/BCM
Crédit d'enlèvement	500 000/CDM	4 000 000/BCM
Entrepôt de stockage	4 000 000/ATW	
IATA- Cass Maroc	300 000/ATW	
IBERIA	50 000/ATW	
ODEP Casablanca	130 000/ATW	130 000/BCM
ODEP Safi	500 000/ATW	
ODEP Safi	500 000/ATW	
ODEP Tanger	80 000/ATW	80 000/BCM
ODEP Tanger	100 000/CDM	100 000/CDM
Royal Air Maroc	50 000/ATW	250 000/BCM
Soumission cautionnée pour MEAD CASA	2 000 000/ATW	2 000 000/BCM
Soumission cautionnée pour MEAD TANGER	2 000 000/ATW	2 000 000/BCM
Soumission cautionnée pour MEAD NOUACEUR	1 000 000/CDM	1 000 000/CDM
Total (carburant)	100 000/CDM	100 000/CDM
Engagements en matière de pensions de retraits et obligations similaires		
Autres engagements donnés		
Ligne d'Escompte	2 000 000/ATW	4 000 000/BCM
Ligne d'Escompte	750 000/CDM	750 000/CDM
Autorisation de découvert	3 000 000/ATW	3 000 000/BCM
Ligne contrat d'affacturage	2 000 000/BMCI	2 000 000/BMCI
TOTAL	0	
Engagements reçus		
* Avals et Cautions		
* Banques		
- crédits documentaires		
- Emprunts		
- Divers (douanes + fournisseurs)		
* Fournisseurs		
* Clients		
* Autres engagements reçus		
TOTAL	0	NEANT

○ **Tableau de répartition du capital social (C1) de 2006**

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
M. Jean PUECH	Casablanca/Maroc	109 661	109 661	100.00	10 966 100.00	10 966 100.00	10 966 100.00
Mme Geneviève PUECH	Casablanca/Maroc	151	151	100.00	15 100.00	15 100.00	15 100.00
M. Olivier PUECH	Casablanca/Maroc	62	62	100.00	6 200.00	6 200.00	6 200.00
Mme France PUECH	Casablanca/Maroc	2	2	100.00	200.00	200.00	200.00
M. Jean-Charles PUECH	Casablanca/Maroc	62	62	100.00	6 200.00	6 200.00	6 200.00
Mme Cécile PUECH	Lyon/France	62	62	100.00	6 200.00	6 200.00	6 200.00
		110 000	110 000		11 000 000.00	11 000 000.00	11 000 000.00

○ **Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des exercices 2004, 2005 et 2006 (C2)**

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER

En dirhams	2004
* Report à nouveau	226 019.68
* Résultats nets en instance d'affectation	
* Résultat net de l'exercice	386 409.74
* Prélèvements sur les réserves	
* Autres prélèvements	
TOTAL A	612 429.42

B. AFFECTATION DES RESULTATS

En dirhams	2004
* Réserve Légale	
* Autres réserves	
* Tantièmes	
* Dividendes	
* Autres affectations	
* Report à nouveau	612 429.42
TOTAL B	612 429.42

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER

En dirhams	2005
* Report à nouveau	612 429.42
* Résultats nets en instance d'affectation	
* Résultat net de l'exercice	1 345 504.16
* Prélèvements sur les réserves	
* Autres prélèvements	
TOTAL A	1 957 933.58

B. AFFECTATION DES RESULTATS

En dirhams	2005
* Réserve Légale	97 896.00
* Autres réserves	133 137.58
* Tantièmes	
* Dividendes	
* Autres affectations	1 726 900.00
* Report à nouveau	0.00
TOTAL B	1 957 933.58

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER

En dirhams	2006
* Report à nouveau	0.00
* Résultats nets en instance d'affectation	
* Résultat net de l'exercice	1 516 954.77
* Prélèvements sur les réserves	
* Autres prélèvements	
TOTAL A	1 516 954.77

B. AFFECTATION DES RESULTATS

En dirhams	2006
* Réserve Légale	75 848.00
* Autres réserves	
* Tantièmes	
* Dividendes	
* Autres affectations	
* Report à nouveau	1 441 106.77
TOTAL B	1 516 954.77

○ **Datation des événements postérieurs (C5) de 2006**

I - DATATION * Date de clôture : * Date d'établissement des états de synthèse :	31 décembre 2006 31 mars 2006
II - EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE AVANT LA lière COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE	NEANT

