

DISTRISOFT MAROC S.A.



NOTICE D'INFORMATION

**RELATIVE AU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS EN VUE DE REGULARISER LE
MARCHE**

**PROPOSEE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE
PREVUE LE 28 MARS 2008**

ORGANISME CONSEIL



Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM N°02/03 du 23/05/03, prise en application du décret n° 2-02-556 du 22 hija 1423 –24 février 2003- l'original de la présente notice d'information a été visé par le CDVM le 12 mars 2008, sous la référence n° VI/EM/010/2008.

Ce document a été établi par DISTRISOFT MAROC et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation du programme de rachat d'actions 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 du programme de rachat envisagé.

ABREVIATIONS

APEBI	Association des Professionnels des Technologies de l'Information
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
BVC	Bourse des Valeurs de Casablanca
CA	Chiffre d'Affaires
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
ERP	Entreprise Ressource Planning
IS	Impôt sur les Sociétés
K	Millier
M	Million
MAD	Dirham Marocain
MC	Marché Central
RN	Résultat Net

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	2
SOMMAIRE	3
PARTIE I : ATTESTATIONS	4
I. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION	5
II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	5
III. L'ORGANISME CONSEIL	9
IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES.....	9
PARTIE II : LE PROGRAMME DE RACHAT	10
I. CADRE JURIDIQUE	11
II. OBJECTIFS.....	13
III. CARACTERISTIQUES DU PROGRAMME.....	13
IV. FINANCEMENT DU PROGRAMME	13
V. MODALITES DE REALISATION DU PROGRAMME.....	14
VI. INCIDENCE DU PROGRAMME SUR LA SITUATION FINANCIERE DE DISTRISOFT	20
VII. PROGRAMMES DE RACHAT PRECEDENTS.....	20
VIII. TRAITEMENT COMPTABLE ET FISCAL	21
PARTIE III : PRESENTATION DE DISTRISOFT S.A.	22
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	23
II. ACTIVITE ET ORGANISATION.....	25
III. REPARTITION DU CAPITAL	31
IV. PRINCIPAUX INDICATEURS	34
V. PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT	36
PARTIE IV : DONNEES COMPTABLES	38
I. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES UTILISEES PAR DISTRISOFT S.A. AU 31/12/2006....	39
II. ETATS DE SYNTHESE.....	40

PARTIE I : ATTESTATIONS

I. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration représenté par Monsieur Karim RADI BENJELLOUN, Président Directeur Général, atteste que, à sa connaissance, les données de la présente notice d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le programme de rachat d'actions de la société en vue de régulariser le marché. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Karim RADI BENJELLOUN

Président Directeur Général

Angle Bd Ibn Sina et Rue Mimosa - Casablanca

Adresse électronique : krBenjelloun@distrisoft.ma

Téléphone : 022 95 70 00

Fax : 022 95 70 20/30

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Prénoms & noms :	Driss EL KOHEN	Nawfal AMAR
Fonction :	Associé	Associé
Dénomination ou raison sociale :	DEK Audit & Conseil	A.SAAÏDI & Associés
Adresse :	15, Rue Med Bahi - Palmiers Casablanca	4, Place Maréchal Casablanca
Téléphone :	022-98 00 21 / 42	022 27 99 16
Fax :	022-98 00 42	022 22 10 24
Durée de Mandat :	2003-2008	2005-2007

Attestation des commissaires aux comptes sur les informations comptables et financières relatives aux comptes sociaux au 31 décembre 2005 et 2006 contenues dans la notice d'information relative au programme de rachat d'actions de la société DISTRISOFT S.A. en vue de régulariser le marché

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente notice 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 de la société DISTRISOFT S.A. audités au 31 décembre 2005 et 2006.

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 notice d'information, avec les états de synthèse tels qu'audités par nos soins.

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES POUR L'EXERCICE
DU 1^{ER} JANVIER 2006 AU 31 DECEMBRE 2006**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des Etats de Synthèse, ci-joints, de la société DISTRISOFT S.A aux 31 décembre 2006, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état de soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse qui font ressortir des montants de capitaux propres et assimilés de MAD 77 038 488,75, dont un bénéfice net de l'exercice de MAD 16 028 443,27, sont de la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 20 avril 2007

**RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES POUR L'EXERCICE
DU 1^{ER} JANVIER 2005 AU 31 DECEMBRE 2005**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à l'audit des Etats de Synthèse, ci-joints, de la société DISTRISOFT S.A aux 31 décembre 2005, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges, l'état de soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse qui font ressortir des montants de capitaux propres et assimilés de MAD 46 910 310,48, dont un bénéfice net de l'exercice de MAD 10 029 562,03, sont de la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 1^{er} mai 2006

Attestation des commissaires aux comptes sur les informations comptables et financières relatives aux comptes semestriels au 30 juin 2007 contenues dans la notice d'information relative au programme de rachat d'actions de la société DISTRISOFT S.A. en vue de régulariser le marché

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente notice 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 la situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges de la société DISTRISOFT S.A. au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier 2007 au 30 juin 2007, objet de notre examen limité.

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 notice d'information, avec la situation provisoire du bilan et du compte de produits et charges au 30 juin 2007, objet de l'examen limité précité.

**ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
DU 1^{ER} JANVIER AU 30 JUIN 2007**

En exécution de la mission prévue par la loi n°23-01 du 6 mai 2004 modifiant et complétant le Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993, nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire du Bilan et du Compte de Produits et Charges de la Société DISTRISOFT S.A. au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier 2007 au 30 juin 2007.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la profession et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits susceptibles d'entacher, de manière significative, la sincérité des informations contenues dans lesdits documents.

Casablanca, le 14 septembre 2007

III. L'ORGANISME CONSEIL

La présente notice 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.

Jaloul AYED

Président Du Directoire, BMCE CAPITAL
Tour BMCE – rond point Hassan II - Casablanca
Téléphone: 022 49 89 78

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

Pour toute information et communication financières, prière de contacter :

M. Rachid EL BAGHDADI

Directeur financier

Téléphone : 022 95 70 00

Fax : 022 95 70 20/30

Adresse électronique : relbaghdadi@distrisoft.ma

PARTIE II : LE PROGRAMME DE RACHAT

I. CADRE JURIDIQUE

Le programme de rachat, dont la mise en œuvre s'inscrit dans le cadre législatif créé par la Loi n°17-95 du 31 août 1996 relative aux sociétés anonymes, sera soumis à l'autorisation de l'assemblée générale ordinaire du 28 Mars 2008 statuant aux conditions de quorum et de majorité requise.

Elle fera l'objet des résolutions suivantes :

PREMIERE RESOLUTION

« L'Assemblée Générale Ordinaire, agissant aux termes de l'article 281 de la loi n°17-95, relative aux sociétés anonymes et après avoir entendu lecture du rapport du Conseil d'Administration, a examiné l'ensemble des éléments contenus dans la notice d'information, et en vue de réguler la valeur des cours de la Bourse, autorise expressément le programme de rachat par DISTRISOFT de ses propres actions en Bourse des Valeurs arrêté par le Conseil d'Administration.

Les caractéristiques du programme de rachat sont fixées comme suit :

- **Nombre maximum d'actions à acquérir** : 25 021 actions, soit 5% du capital ;
- **Prix maximum d'achat et de vente** : MAD 840 par action ;
- **Prix minimum d'achat et de vente** : MAD 540 par action ;
- **Durée du programme** : 18 mois à compter du 28 mars 2008 ;
- **Mode de financement du programme** : par la trésorerie disponible et concours bancaires.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs sans exception ni réserve au Conseil d'Administration à l'effet de procéder, dans le cadre des limites fixées ci-dessus, à l'exécution de ce programme de rachat des actions aux dates et conditions qu'il jugera opportunes ».

DEUXIEME RESOLUTION

« L'Assemblée Générale Ordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une expédition, d'une copie ou d'un extrait du présent procès verbal pour accomplir les formalités prescrites par la loi. ».

Le cadre légal régissant cette opération se réfère à :

L'article 279 de la loi 17-95 sur la Société Anonyme qui stipule que : « La société ne peut posséder, directement ou par l'intermédiaire d'une personne agissant en son propre nom, mais pour le compte de la société, plus de 10 p. 100 du total de ses propres actions, ni plus de 10 p 100 d'une catégorie déterminée. Ces actions doivent être mises sous la forme nominative et entièrement libérées lors de l'acquisition ; à défaut, les membres du conseil d'administration ou du directoire sont tenus, dans les conditions prévues à l'article 352, de libérer les actions.

L'acquisition d'actions de la société ne peut avoir pour effet d'abaisser la situation nette à un montant inférieur à celui du capital augmenté des réserves non distribuables.

La société doit disposer de réserves, autres que la réserve légale, d'un montant au moins égal à la valeur de l'ensemble des actions qu'elle possède.

Les actions possédées par la société ne donnent pas droit aux dividendes.

En cas d'augmentation de capital par souscription d'actions en numéraire, la société ne peut exercer par elle-même le droit préférentiel de souscription. L'assemblée générale peut décider de ne pas tenir compte de ces actions pour la détermination des droits préférentiels de souscription attachés aux autres actions; à défaut, les droits attachés aux actions possédées par la société doivent être, avant la clôture du délai de souscription, soit vendus en bourse, soit répartis entre les actionnaires au prorata des droits de chacun. »

L'article 8.7 de la circulaire du CDVM n°02/03 relative à l'information exigée des sociétés cotées à l'occasion du rachat en Bourse de leurs propres actions en vue de régulariser le marché : « Il est recommandé aux sociétés de prévoir dans le rapport de gestion du conseil d'administration ou du directoire soumis à l'assemblée générale statuant sur les comptes annuels, un paragraphe consacré au programme de rachats d'actions décrivant notamment le nombre d'actions achetées et des actions éventuellement cédées ainsi que le cours moyen pondéré d'acquisition ou de cession. Il est recommandé également que cette information soit incluse dans le rapport annuel. »

A fin juin 2007, le montant des réserves (hors réserves légales) de DISTRISOFT s'élève à K MAD 15 704,7¹.

En cas d'augmentation des réserves, autres que les réserves légales, la société pourrait accroître la valeur globale de ses actions et ce sans dépasser le montant maximum du programme de rachat.

¹ Ce montant est composé comme suit : K MAD 14 888,78 en Report à Nouveau et K MAD 815,96 en Autres Réserves

II. OBJECTIFS

Le Conseil d'Administration souhaite mettre en œuvre un programme de rachat par DISTRISOFT de ses propres actions, afin de régulariser le cours de l'action DISTRISOFT sur le marché boursier.

Cet objectif sera réalisé sans pour autant fausser le bon fonctionnement de ce dernier.

III. CARACTERISTIQUES DU PROGRAMME

➤ Titres concernés	Actions DISTRISOFT
➤ Prix maximum d'achat et de vente	MAD 840
➤ Prix minimum d'achat et de vente	MAD 540
➤ Nombre maximum d'actions à détenir	25 021 actions, soit 5% du capital
➤ Part maximale du capital à détenir	Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 mars 2008 du programme de rachat de ses propres actions en vue de régulariser son marché, la société pourrait acquérir un maximum de M MAD 21,0.
➤ Durée du programme	18 mois
➤ Calendrier	Du 28 mars 2008 au 28 septembre 2009

Conformément à l'article 279 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, la valeur de l'ensemble des actions DISTRISOFT détenues par la société, ne pourrait être supérieure au montant des réserves de la société, autres que la réserve légale. Au 30 juin 2007, le montant de ces réserves s'élève à K MAD 15 704,7. La valeur globale de l'ensemble des actions propres que la société peut donc détenir ne peut être supérieure à ce montant.

Toutefois, dans le cas où la société procéderait, pendant la durée du présent programme de rachat, à l'augmentation de ses réserves autres que légales, elle pourrait accroître la valeur globale de ses actions propres en conséquence, sans pour autant dépasser M MAD 21,0, montant maximum du programme de rachat.

IV. FINANCEMENT DU PROGRAMME

DISTRISOFT prévoit d'assurer le financement du présent programme de rachat d'actions (jusqu'à concurrence d'un montant maximum de M MAD 21,0) par la mobilisation de sa trésorerie disponible qui se monte à M MAD 4,6 à fin juin 2007 ainsi que par le recours à des concours bancaires.

V. MODALITES DE REALISATION DU PROGRAMME

Les achats et les cessions des actions DISTRISOFT seront effectués à tout moment sur le Marché Central de la Bourse de Casablanca à des prix d'achat et de vente fixés sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la société, dans les limites de la fourchette autorisée par l'AGO du 28 mars 2008. Ces ajustements seront approuvés dans le cadre des autorisations par les organes sociaux desdites opérations sur capital.

Dans le cadre de la réalisation du programme de rachat, DISTRISOFT envisage d'intervenir en contre tendance des variations excessives du cours du marché à la hausse ou à la baisse. Les opérations d'achats et de ventes se feront en fonction des situations du marché par l'intermédiaire de BMCE Capital Bourse représenté par Monsieur Youssef BENKIRANE, selon le mandat de gestion confié par DISTRISOFT, représentée par Monsieur Karim RADI BENJELLOUN, et ratifié le 6 mars 2008 pour une durée de 18 mois à partir de la date de début dudit programme.

Dans le cadre du programme de rachat, BMCE Capital Bourse est libre de prendre l'initiative de réaliser des transactions à l'achat ou à la vente des actions DISTRISOFT, sous réserve :

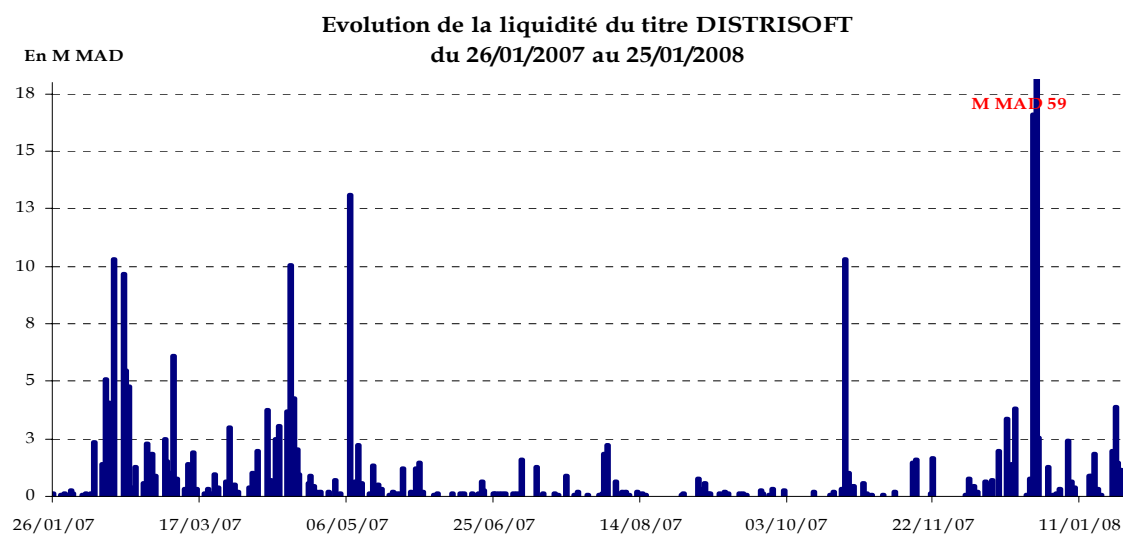
- Du respect des fourchettes légales et réglementaires ;
- Le cas échéant, du respect des conditions fixées par l'Assemblée Générale Ordinaire ;
- Du respect de l'article 279 de la loi sur la S.A.

Toutefois, DISTRISOFT peut limiter l'étendue des pouvoirs délégués à BMCE Capital Bourse, sans qu'il soit besoin d'une acceptation de ce dernier, à charge pour DISTRISOFT de l'informer un jour ouvré franc avant la date de prise d'effet de la limitation.

BMCE Capital Bourse est tenue :

- D'établir et de transmettre à DISTRISOFT un état quotidien des transactions réalisées dans le cadre du programme de rachat ;
- D'établir et de transmettre à DISTRISOFT, périodiquement, une analyse du marché des actions DISTRISOFT, de manière à permettre au mandant d'apprécier la régularisation dudit marché.

1. Évolution de la liquidité :



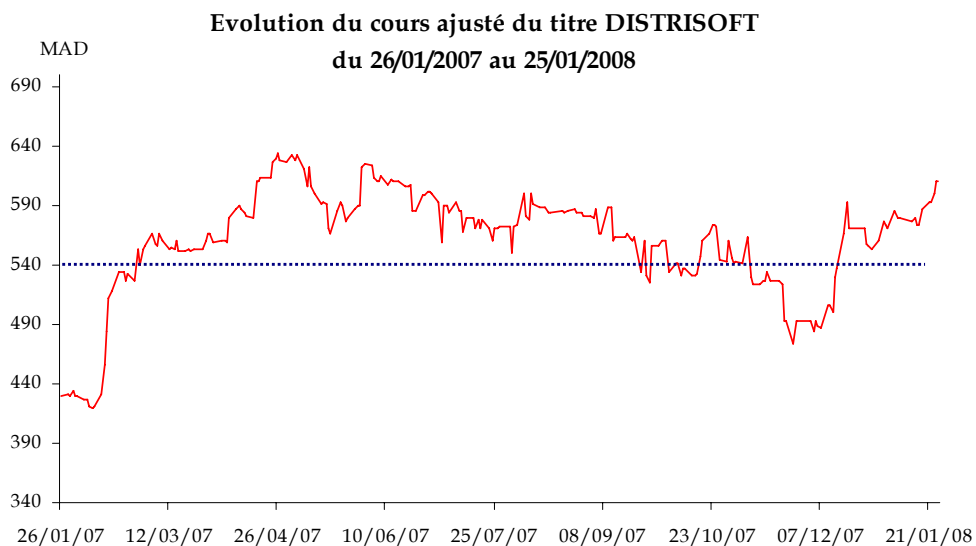
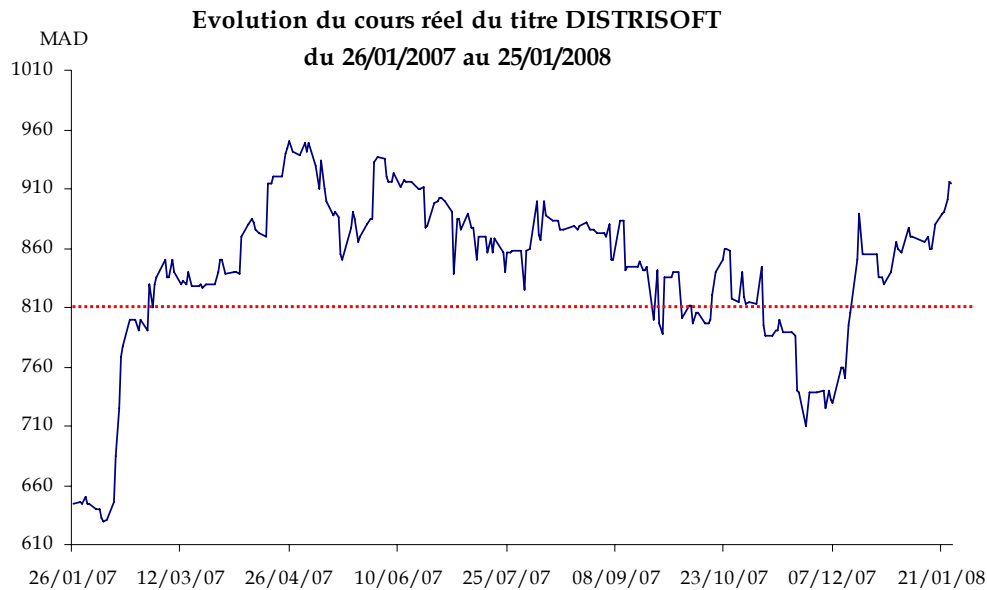
Sur la période allant du 26 janvier 2007 au 25 janvier 2008, les échanges portant sur le titre DISTRISOFT se sont montés à 170 558 actions, pour un volume global de M MAD 286,92 au cours moyen pondéré ajusté² de MAD 561, correspondant au CMP réel de MAD 841. La moyenne quotidienne des volumes traités s'établit à M MAD 1,15, correspondant à 682 titres négociés en moyenne par session. Signalons que ce flux transactionnel a été intégralement réalisé sur le Marché Central.

Au cours de cette période, le volume maximum par séance a été de M MAD 59,04 enregistré le 27 décembre 2007, soit 34 374 titres DISTRISOFT échangés pour un cours ajusté de MAD 557 correspondant au cours réel de MAD 835.

Il convient de préciser que le taux de cotation sur la période d'observation de l'action DISTRISOFT se fixe à 96,0%. En effet, le nombre de jours de cotation du titre DISTRISOFT s'élève à 240 jours contre 250 jours de bourse.

² Sur la base du nouveau capital composé de 500 419 actions

2. Évolution du cours et de la volatilité :



Source : BVC

Entre le 26 janvier 2007 et le 25 janvier 2008, le cours moyen pondéré ajusté de la valeur DISTRISOFT ressort à MAD 561 correspondant au cours réel de MAD 810 avec des extrêmes de clôture ajustés de MAD 633 et de MAD 420 correspondant aux cours réels de MAD 950 et MAD 630. Au cours de cette période, le titre DISTRISOFT a sur-performé le marché, laissant ressortir une performance de +42,08% pour DISTRISOFT contre +34,23% pour le MASI et +35,42% pour le MADEX.

Par ailleurs, la courbe de tendance du cours du titre DISTRISOFT durant la période étudiée semble se situer autour de MAD 540 correspondant au cours ajusté avoisinant un cours réel de MAD 810.

Volatilités comparées du titre DISTRISOFT et du MADEX

Volatilité	3 mois	6 mois	12 mois
DISTRISOFT	36,95%	35,88%	33,19%
MADEX	14,23%	14,59%	17,38%
Volatilité relative³	0,52x	0,66x	0,47x

Source : BMCE Capital

La volatilité du titre DISTRISOFT, retracée dans le tableau ci-dessus, traduit des fluctuations plus importantes que celle du MADEX, son indice de référence.

En effet, entre le 26 janvier 2007 et le 25 janvier 2008, elle se situe à 33,19% pour DISTRISOFT contre 17,38% pour le MADEX. La volatilité sur 6 mois ressort, pour sa part, à 35,88% comparativement à 14,59% pour l'indicateur des valeurs du continu. Sur les trois derniers mois, elle s'établit à 36,95% pour DISTRISOFT contre 14,23% pour le baromètre des valeurs les plus liquides.

Notons que la volatilité est obtenue par l'écart type des variations quotidiennes du cours de l'action (exprimées en base logarithmique), multiplié par la racine carrée du nombre de jours considérés. De manière générale, la formule est la suivante :

$$R_t = \ln\left(\frac{P_t + D^*_t}{P_{t-1}}\right) \qquad VH = \sqrt{250} * \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_1^N (R_t - \bar{R})^2}$$

Avec :

P_t est le cours jour t ;

P_{t-1} est le cours de la veille du jour t ;

D*_t est le dividende détaché en t ;

VH est la volatilité historique annualisée, sur une base d'un an, soit 250 séances boursières ;

N : Nombre de performances calculées pendant la période ;

R̄ : Moyenne des rendements ;

R_t : Rendement augmenté du dividende.

³ La volatilité relative correspond au rapport entre la covariance du rendement du titre avec le rendement du marché divisé par la variance du rendement du marché

3. Estimation de la fourchette par l'Intervalle de Confiance :

Partant de la volonté de DISTRISOFT de pouvoir agir pour limiter l'amplitude de la baisse du cours DISTRISOFT en cas de retournement de marché, la limite inférieure ajustée a été fixée à MAD 540 correspondant à un bas de fourchette réel de MAD 810, limite déterminée en fonction de la courbe de tendance retracée dans les graphiques insérés dans la page 16 de la présente notice.

Ce niveau semble, par ailleurs, s'inscrire dans l'intervalle de confiance à 95% de l'ensemble des observations de cours ajusté sur la période allant du 26 janvier 2007 et le 25 janvier 2008 et qui est de : [MAD 473 ; MAD 648] correspondant à l'intervalle de confiance réel de [MAD 709 ; MAD 973].

La détermination de cet intervalle de confiance se conforme parfaitement au critère de normalité, lequel suppose un grand nombre d'observations. Ainsi, la formule de calcul de l'intervalle de confiance est la suivante :

$$I = [x_i - 1,96 \times \sigma ; x_i + 1,96 \times \sigma]$$

Avec :

x_i : Moyenne des cours de clôture sur la période d'étude ;

σ : Ecart-type des cours de clôture sur la période d'étude.

4. Justification de la fourchette par la Méthode des Ecart relatifs :

Afin de renforcer notre argumentaire concernant la fourchette proposée, nous proposons de déterminer l'intervalle des prix en se référant à un échantillon représentatif des dernières opérations initiées dans le cadre des programmes de rachats.

Valeurs	Haut de fourchette	Bas de fourchette	Ecart relatif
DISTRISOFT	840	540	55,6%
BMCI	1 050	750	40,0%
CGI	3 360	2 100	60,0%
ADDOHA	3 800	2 650	43,4%
BMCE BANK	3 500	2 200	59,1%
MAROC TELECOM	150	100	50,0%
AFRIQUIA GAZ	1 650	1 150	43,5%

En définissant le haut de la fourchette à MAD 840, l'écart relatif pour DISTRISOFT ressort à 55,6%. Cet écart se situe dans l'intervalle des écarts observés pour les derniers programmes de rachat initiés par les entreprises cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca, lequel s'établit à [40% ; 60%].

5. Tracking du cours du titre DISTRISOFT:

Cours Réel	CMP	Extremums à la clôture (MAD)		Moyenne quotidienne des titres échangés sur le MC
		Plus Haut	Plus Bas	
2007				
Janvier	666	670	615	477
Février	749	829	630	1 723
Mars	840	850	827	692
Avril	888	950	838	1 046
Mai	913	949	850	617
Juin	899	937	877	68
Juillet	878	890	838	132
Août	874	900	825	168
Septembre	852	883	788	102
Octobre	854	860	796	344
Novembre	780	845	710	161
Décembre	853	889	725	2 796
2008				
Janvier	812	969	857	638

Source : BVC

Cours Ajusté ⁴	CMP	Extremums à la clôture (MAD)		Moyenne quotidienne des titres échangés sur le MC
		Plus Haut	Plus Bas	
2007				
Janvier	444	447	410	477
Février	499	553	420	1 723
Mars	560	567	551	692
Avril	592	633	559	1 046
Mai	609	633	567	617
Juin	600	625	585	68
Juillet	585	593	559	132
Août	582	600	550	168
Septembre	568	589	525	102
Octobre	569	573	531	344
Novembre	520	563	473	161
Décembre	569	593	483	2 796
2008				
Janvier	541	646	571	638

Source : BVC & BMCE Capital

⁴ Ajusté de l'augmentation de capital réalisée en janvier 2008

En conclusion, la fourchette proposée pour le programme de rachat de l'action DISTRISOFT compte tenu de l'augmentation de capital est de [MAD 540 ; MAD 840] correspondant à [MAD 810; MAD 1 260]. Cette fourchette est adéquate pour permettre à DISTRISOFT d'intervenir sur le marché pour réguler le cours de son titre, limitant ainsi les fortes fluctuations dont ce dernier a récemment fait l'objet.

VI. INCIDENCE DU PROGRAMME SUR LA SITUATION FINANCIERE DE DISTRISOFT

L'intention de DISTRISOFT S.A. n'étant pas d'annuler les titres rachetés, le programme n'aura pas d'incidence sur les comptes de la société autre que l'enregistrement des plus ou moins values éventuelles constatées au compte de résultat en fonction des cours de l'action au moment de l'exécution des ordres d'achat ou de vente des titres.

En faisant l'hypothèse que DISTRISOFT S.A. acquière tous les titres au prix maximum de MAD 840 et les revende tous au prix minimum de MAD 540, la moins-value maximale serait de K MAD 7 506.

VII. PROGRAMMES DE RACHAT PRECEDENTS

Depuis son introduction en Bourse en septembre 2006, la société DISTRISOFT S.A. n'a jamais procédé à un programme de rachat de ses propres actions en vue de régulariser le marché.

VIII. TRAITEMENT COMPTABLE ET FISCAL

1. Traitement comptable

Les titres acquis par la société dans le cadre du programme de rachat seront considérés comme des Titres et Valeurs de placement.

A l'acquisition, ces titres seront comptabilisés à leur prix d'achat au débit du compte concerné. A la suite d'une cession d'une partie ou de l'ensemble de ces titres, le compte concerné sera crédité du montant initial de l'achat des titres vendus et la plus ou moins value sera constatée dans les comptes du résultat financier. A la fin de chaque exercice, la valeur des titres en portefeuille sera comparée au cours boursier du 31 décembre ; les moins values latentes seront constatées en tant que provisions financières.

2. Régime fiscal

Régime fiscal applicable aux profits de cession

Le rachat par DISTRISOFT S.A. de ses propres titres aurait une incidence sur son résultat imposable dans la mesure où ces titres seraient cédés ultérieurement à un prix différent du prix de rachat. Cette différence de prix donnera lieu à des gains ou pertes soumis au régime des plus ou moins values.

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.

Régime fiscal applicable aux dividendes

Les actions possédées par la société ne donnent pas droit aux dividendes.

PARTIE III : PRESENTATION DE DISTRISOFT S.A.

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	DISTRISOFT Maroc S.A.
Siège social	Angle Bd Ibn Sina et Rue Mimosa - Casablanca.
Téléphone	022 95 70 00
Télécopie	022 95 70 20 / 30
Adresse électronique	Distrisoft@distrisoft.ma
Site web	www.distrisoft.ma
Forme juridique	Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996.
Date de constitution	Avril 1991
Durée de vie	99 ans
Capital social <i>Au 31 janvier 2008</i>	MAD 50 041 900 entièrement libéré, composé de 500 419 actions d'une valeur nominale de MAD 100.
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	61 799 (Casablanca)
Objet social <i>(Article 3 des statuts)</i>	<p>La société a pour objet au Maroc et à l'étranger :</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ L'import, la commercialisation, la promotion de logiciels, de matériels informatiques et bureautiques ; ➤ Les services d'accompagnement pour le support, l'installation, l'assistance technique et la formation ; ➤ Les études techniques et d'ingénieries spécialisées dans les travaux informatiques et tout service s'y rattachant ; ➤ L'assistance à la mise en oeuvre de tous projets informatiques par le conseil au niveau du choix du matériel et des logiciels et le suivi ; <p>Et, toutes opérations industrielles et commerciales se rapportant à :</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ La création, l'acquisition, la location, la prise en location-gérance de tous fonds de commerce, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, fonds de commerce, se rapportant à l'une ou à l'autre des activités spécifiées ; ➤ La prise de participation, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés et brevets concernant ces activités ; ➤ La participation directe ou indirecte de la Société dans toutes opérations financières, immobilières ou mobilières ou entreprises commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe; ➤ Toutes opérations quelconques contribuant à la réalisation de cet objet.

Consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts en faveur des actionnaires et des tiers peuvent être consultés dans le siège social de la Société (Angle Bd Ibn Sina et Rue Mimosa - Casablanca).
Textes législatifs	<p>La Société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, ainsi que par ses statuts.</p> <p>De par sa cotation sur la Bourse des Valeurs, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers 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 dans 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 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs ;➤ 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. <p>La société est soumise également aux dispositions de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables.</p>

II. ACTIVITE ET ORGANISATION

1. Historique

Les principaux événements ayant marqué l'évolution historique de DISTRISOFT MAROC S.A. sont les suivants :

1991	✦ Création de DISTRISOFT MAROC S.A. avec pour objectif l'importation et la distribution des produits MICROSOFT au Maroc.
1996	✦ Signature d'un contrat de distribution au Maroc avec SYMANTEC, SMC ⁵ et ADOBE.
1998	✦ Conclusion de deux nouveaux contrats de distribution au Maroc avec MICROSOFT OEM ⁶ et COMPUTER ASSOCIATES.
2000	✦ Lancement de la distribution de matériel informatique à travers la signature d'un contrat avec COMPAQ.
	✦ Arrivée de nouveaux actionnaires majoritaires (MM. Karim RADI BENJELLOUN et Hakim BELMAACHI) dans la société à travers une augmentation de capital ;
	✦ Mise en place de nouveaux chantiers : déploiement d'un ERP de gestion, lancement de la démarche de certification ISO et restructuration des ressources humaines ;
	✦ Déménagement du siège social et du dépôt vers de nouveaux locaux pour mieux répondre au développement de l'activité de la société.
2001	✦ Obtention de la certification ISO 9001, version 2000, délivrée par Bureau Veritas Quality International - BVQI - ;
	✦ Adoption et déploiement d'un ERP de gestion intégré NAVISION en remplacement du progiciel SYBEL ;
	✦ Signature d'un contrat de distribution des imprimantes IBM ;
	✦ Conclusion d'un contrat de distribution des produits CISCO SYSTEMS ;
2002	✦ Annonce de la fusion HP-COMPAQ au niveau international.
	✦ Signature de nouveaux contrats de distribution avec IBM (PC et serveurs), HP, MGE ⁷ et 3M ⁸ ;
2003	✦ Développement et mise en ligne d'un nouveau site Internet.
	✦ Renforcement de la position de DISTRISOFT MAROC S.A. sur les cartes majeures distribuées : HP, MGE et 3M ;
2004	✦ Développement de l'infrastructure logistique de la société et délocalisation de la facturation au sein du nouveau centre logistique.
	✦ Signature de nouveaux contrats avec MAXTOR, BELKIN, ADS Tech et VERITAS.
2005	✦ Diversification des ressources financières et réduction du coût de financement de la société à travers la mise en place d'un programme de billets de trésorerie de M MAD 50 ;
	✦ Conclusion d'un nouveau contrat de distribution des produits DELL.

⁵ Créée au début des années 70, SMC Networks est spécialisée dans la conception, la fabrication et la vente de produits pour réseaux locaux.

⁶ Original Equipment Manufacturer's Partners.

⁷ MGE UPS SYSTEMS est spécialisée en solutions globales de haute disponibilité électrique pour les réseaux d'entreprise, les centres de données, les télécoms et les process & infrastructures.

⁸ Etablie au Maroc depuis 1995, la filiale de 3M commercialise plus de 50 000 produits dans les secteurs industriel, automobile, santé, fourniture de bureau, communication graphique, etc.

2006	<ul style="list-style-type: none">✦ Conclusion d'un nouveau contrat de distribution des Produits FUJITSU SIEMENS COMPUTER ;✦ Mise en place d'une nouvelle version de l'ERP Navision pour une meilleure optimisation des coûts et une rationalisation des flux logistiques ;✦ Introduction de DISTRISOFT Maroc S.A. à la Bourse des Valeurs de Casablanca ;✦ Signature de contrats de distribution avec LEXMARK.
2007	<ul style="list-style-type: none">✦ Conclusion d'un nouveau contrat de distribution avec le constructeur nippon d'imprimantes et Fax BROTHER.

2. Activité

Initialement créée dans le but d'importer et de distribuer les produits MICROSOFT sur le territoire national, DISTRISOFT MAROC S.A. s'est développée au fil des années grâce à la diversification de son catalogue produits et à l'adoption d'une stratégie qualité orientée vers le client et basée sur des partenariats à forte valeur ajoutée avec les constructeurs/éditeurs mondiaux et le réseau de revendeurs.

Aujourd'hui, DISTRISOFT MAROC S.A. est spécialisée dans la grossisterie et la distribution de matériels et logiciels informatiques et de produits réseaux & télécoms. La société importe et distribue des marques aussi importantes que MICROSOFT, HP, DELL, FUJITSU SIEMENS COMPUTER, CISCO, SYMANTEC, SMC, MGE, ADOBE, COMPUTER ASSOCIATES, MAXTOR, BELKIN, 3M ou VERITAS.

Outre son activité principale de distribution de matériels et de logiciels informatiques, et dans un souci de parfaire la satisfaction du client et d'enrichir son offre, DISTRISOFT MAROC S.A. propose différents types de services (service après vente, formations commerciales et techniques, installation & configuration).

Politique d'approvisionnement

Afin d'optimiser ses approvisionnements, DISTRISOFT MAROC S.A. a mis en place un logiciel Entreprise Ressource Planning -ERP- NAVISION permettant la remontée, en temps réel, d'informations clés aux chefs de produits. Ainsi, ces derniers sont instantanément avertis de toute rupture de stock ou de dépassement du stock minimum d'un produit.

De plus, les chefs de produits procèdent régulièrement à des analyses des stocks, tenant compte du niveau des stocks, de l'obsolescence des produits, de la concurrence, de l'évolution du marché et des informations remontant de la Direction Commerciale, afin d'anticiper les nouvelles tendances, les produits en vogue ou inversement les produits à faible succès.

Sur la base de leur analyse et des informations fournies par l'ERP, les chefs de produits transmettent une proposition d'achats au Directeur Général pour validation. Une fois la commande approuvée par la Direction Générale, celle-ci est transmise à la Direction Logistique qui l'intègre dans le système de commande du fournisseur/constructeur et assure le suivi jusqu'à la réception de la marchandise.

Le délai de livraison oscille entre 10 à 20 jours pour les fournisseurs étrangers et entre 24 à 48 heures pour les fournisseurs locaux.

Politique marketing

De par sa vocation de distributeur grossiste, la politique marketing mise en œuvre par DISTRISOFT MAROC S.A. consiste principalement en l'animation et l'accompagnement de son réseau de revendeurs à travers l'élaboration et la diffusion d'un ensemble d'outils marketing visant à promouvoir les produits et les services de la société : le Promotionnel DISTRISOFT, les emails et fax shots et enfin l'organisation de séminaires et d'événements ciblés (lancement de nouveaux produits, formation commerciale ou technique des revendeurs).

En effet, la société se positionne comme un partenaire à part entière de ses clients. En amont, elle participe à la formation technique et commerciale des revendeurs et en aval, elle accompagne ces derniers pour la configuration et l'installation des matériels et des logiciels chez le consommateur final.

La société élabore trimestriellement, en collaboration avec les constructeurs, un plan marketing par carte. En 2006, le budget marketing de DISTRISOFT MAROC S.A. s'est élevé à M MAD 0,9 contre près de M MAD 1 en 2005 et M MAD 1,1 à fin 2004. Cette même année, la société a initié diverses opérations visant à promouvoir ses produits et services, à savoir :

- ➔ Des séminaires spécialisés ;
- ➔ Formations sur les nouveaux produits ;
- ➔ Publications destinées aux revendeurs.

DISTRISOFT MAROC S.A. s'est vue décerner, en 2005, le prix du meilleur « Marketing & Développement », Afrique par le constructeur HP.

Politique commerciale

La politique commerciale de DISTRISOFT MAROC S.A trouve son fondement dans la satisfaction et la fidélisation du client. Elle repose sur une approche matricielle entre les commerciaux et les chefs de produits. L'objectif étant de se démarquer de la concurrence par une offre « exclusive » composée de plusieurs produits de marques différentes, à un prix unique.

Chaque commercial de DISTRISOFT MAROC S.A. gère un portefeuille prédéfini de clients/revendeurs pour tous les produits, ce qui permet un suivi personnalisé. Les commerciaux ont pour mission de proposer une offre complète de tous les produits distribués par DISTRISOFT MAROC S.A.

De plus, en collaboration avec les chefs de produits, ces derniers établissent l'argumentaire de vente technique pour chaque produit et informent régulièrement les clients des opérations promotionnelles en cours. Dans ce contexte, trois télévendeuses sont exclusivement en charge d'appels sortants pour promouvoir ces opérations ciblées.

3. Produits

L'offre de DISTRISOFT MAROC S.A. s'inscrit dans une stratégie de diversification basée sur les tendances et les orientations du marché marocain et le choix des leaders mondiaux en tant que fournisseurs. Ainsi, la société dispose d'un catalogue comprenant un large éventail de produits allant du matériel informatique aux logiciels et accessoires :

Matériel informatique

Cette catégorie comprend le matériel informatique « physique » tels que les PC et les serveurs. Les produits distribués par DISTRISOFT MAROC SA. sont principalement les PC, les portables et les serveurs fabriqués par HP, DELL et FUJITSU SIEMENS.

Logiciels :

Cette catégorie de produits regroupe l'ensemble des logiciels et solutions informatiques. DISTRISOFT MAROC SA. distribue principalement des produits et des solutions à usage professionnel. On peut citer notamment :

- Les produits MICROSOFT : systèmes d'exploitation Windows avec toutes leurs déclinaisons (clients et serveurs) ainsi que le produit phare de l'éditeur, à savoir la suite bureautique Office (Word, Excel, PowerPoint, Outlook et Access) ;
- Les produits SYMANTEC : ces produits sont destinés à assurer la sécurité des données informatiques à travers des modules de protection contre les codes malveillants (Norton antivirus), les intrusions en ligne (pare-feu) et le courrier indésirable (spam ou courriels) ;
- Les produits VERITAS : ces produits prennent notamment en charge la sauvegarde et la restauration des données en cas d'incident informatique (Backup Exec) ;
- Les produits ADOBE : la gamme de produits Adobe est très diversifiée. On retrouve notamment le logiciel ACROBAT destiné à la création et à la diffusion de documents ou encore les logiciels Photoshop, Premiere, Audition et After Effects destinés à la retouche de photos et de documents audio et vidéo.
- Les produits COMPUTER ASSOCIATES : logiciels conçus pour l'exploitation, la sécurité, le stockage et la gestion du cycle de vie du système d'information des entreprises (Brightstor).

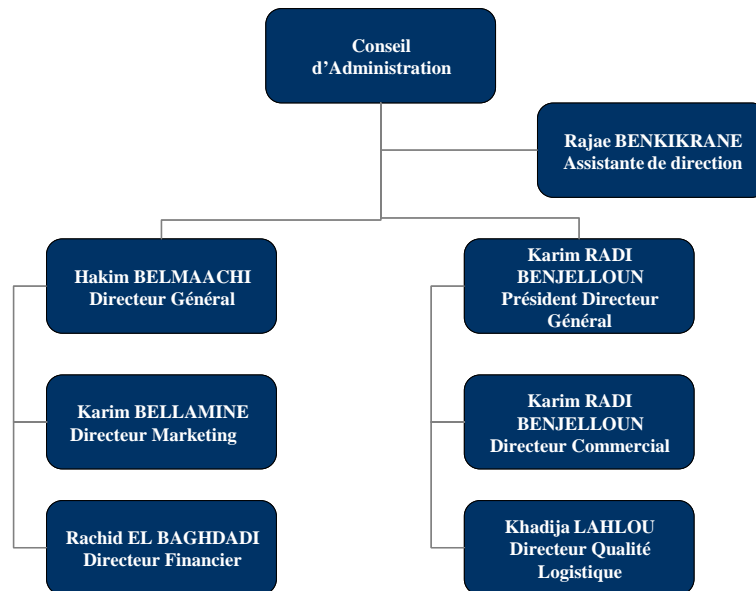
Périphériques & accessoires

L'offre de DISTRISOFT MAROC S.A. regroupe principalement :

- Les imprimantes de marque HP, Lexmark et BROTHER ;
- Le matériel réseau fabriqué par CISCO SYSTEMS, BELKIN et SMC ;
- Les produits visuels 3M ;
- Les disques durs de marque MAXTOR ;

- Les onduleurs de marque MGE ;
- Les accessoires informatiques fabriquées par HP, MICROSOFT et BELKIN.

4. Organisation



Source : *DISTRISOFT MAROC S.A.*

L'organisation de DISTRISOFT MAROC S.A. découle du système de management de la qualité mis en place par la société conformément aux exigences de la norme ISO 9001 :

- Le Comité de Direction, qui tient des réunions hebdomadaires, assure la coordination globale entre les différentes directions et la planification de l'ensemble des activités de DISTRISOFT MAROC S.A. ;

Membre du Comité	Fonction
Karim RADI BENJELLOUN	Président Directeur Général
Hakim BELMAACHI	Directeur Général
Khadija LAHLOU	Directeur Qualité & Logistique
Rachid EL BAGHDADI	Directeur Financier
Karim BELLAMINE	Directeur Marketing

- La Direction Commerciale est composée de 10 personnes sous la responsabilité de Monsieur Karim RADI BENJELLOUN. Chaque conseiller commercial est en charge d'un portefeuille clients identifié. Il travaille en binôme avec une assistante qui gère la commande de sa réception à sa livraison ;
- La Direction Marketing, constituée de 15 personnes, dont 10 chefs de produits, a pour mission d'identifier le positionnement adéquat des produits commercialisés et d'animer le réseau de

revendeurs à travers l'élaboration et la diffusion d'un ensemble d'outils marketing visant à promouvoir les produits et les services de la société ;

- La Direction financière comprend 8 personnes et prend en charge la gestion comptable et financière de la société, le contrôle financier ainsi que le suivi administratif des opérations de DISTRISOFT MAROC S.A. ;
- La Direction Qualité et Logistique est constituée de 28 employés en charge du suivi des commandes jusqu'à la livraison de la marchandise chez le client final. Cette Direction est également en charge de la mise en place et le suivi de la politique qualité de DISTRISOFT MAROC S.A.

III. REPARTITION DU CAPITAL

1. Structure et répartition du capital

Au 17 janvier 2008, le capital social de DISTRISOFT S.A. s'établit à MAD 50 041 900 entièrement libéré, composé de 500 419 actions d'une valeur nominale de MAD 100.

Actionnaires	Nombre d'actions détenues	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Karim Radi BENJELLOUN	90 567	18,10%	90 567	18,10%
Najib Hakim BELMAACHI	90 569	18,10%	90 569	18,10%
Said RKAIBI	7 031	1,40%	7 031	1,40%
MILLENIU M VENTURES	93 945	18,77%	93 945	18,77%
RMA WATANYA	27 773	5,55%	27 773	5,55%
CAPITAL MOROCCO L.P	11 124	2,22%	11 124	2,22%
Divers actionnaires	179 411	35,85%	179 411	35,85%
Total	500 419	100,0%	500 419	100,0%

Source : DISTRISOFT MAROC S.A.

L'actionnariat actuel de DISTRISOFT Maroc S.A. comprend les sociétés suivantes :

- **MILLENIU M VENTURES** : Holding financier détenu à hauteur de 95,0% par M. Said RKAIBI et 5,0% par son épouse. La société regroupe les participations financières de la famille RKAIBI dans diverses sociétés ;
- **CAPITAL MOROCCO LP** : Fonds d'investissement domicilié à Jersey sous la forme de Limited Partnership -LP- dédié au capital investissement au Maroc. Ce fonds, d'une taille de 25 millions de dollars, est dédié au capital investissement et est totalement investi dans 14 entreprises marocaines. Il est géré par la société de gestion CAPITAL INVEST, laquelle est détenue à hauteur de 74% par ARGAN CAPITAL depuis le 31 décembre 2007, de 13% par SIGEFI (Filiale du spécialiste du capital investissement en France, SIPAREX, chargée de la gestion de l'ensemble des sociétés et des fonds du Groupe) et de 13% par CIC FINANCE (Filiale à 100% du Groupe Crédit Industriel et Commercial, spécialisée dans le capital développement) ;
- **RMA Watanya** : La compagnie est née de la fusion des deux compagnies marocaines RMA et El Wataniya. Avec 20,7% de parts de marché marocain en termes de primes émises⁹ en 2006, elle est la première compagnie d'assurance et de réassurance au Maroc.

⁹ Source : Ministère des Finances et de la Privatisation – Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale

2. Pactes d'actionnaires

Suite à l'entrée de CAPITAL MOROCCO L.P.¹⁰ dans le capital de DISTRISOFT Maroc S.A., un pacte d'actionnaires a été conclu, en juillet 2004, entre :

- Les actionnaires majoritaires de la société, à savoir Messieurs Karim Radi BENJELLOUN, Najib Hakim BELMAACHI, Said RKAIBI et MILLENIUM VENTURES ; et
- CAPITAL MOROCCO L.P., représentée au Maroc par CAPITAL INVEST.

Ce pacte a pour but de définir les conditions de collaboration entre les différentes parties prenantes, notamment en ce qui concerne leur participation commune au capital et à la gestion de DISTRISOFT Maroc S.A., et l'organisation de leurs relations futures dans la dite société.

En outre, ce pacte d'actionnaires impose le respect des dispositions suivantes :

- Un des membres du Conseil d'Administration devra être nommé par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires parmi une liste de personnes physiques ou morales proposées par CAPITAL MOROCCO ;
- La présidence du Conseil d'Administration devra être tour à tour assurée par Monsieur Karim Radi BENJELLOUN et Monsieur Hakim BELMAACHI par période de trois années fiscales ;
- En cas de cession de tout ou partie des titres détenus par les actionnaires majoritaires, ceux-ci reconnaissent à CAPITAL MOROCCO le droit soit (i) d'agréer la cession projetée, soit (ii) de se retirer de la société si les participations cumulées des actionnaires majoritaires et de CAPITAL MOROCCO sont réduites à moins de 50% plus une action du capital social de DISTRISOFT MAROC S.A., soit (iii) d'exercer un droit de préemption sur les titres dont le cession est projetée. L'exercice de ce droit de préemption reste toutefois conditionné par le respect de certaines exigences (délai, contenu de la notification du projet de cession, etc.) ;
- Les actionnaires majoritaires s'engagent à porter le taux de distribution de dividendes à 30% minimum au-delà du 31 décembre 2006 ;
- Une clause de liquidité stipule que les actionnaires s'engagent à déployer les meilleurs efforts en vue de l'introduction de DISTRISOFT MAROC S.A à la Bourse des Valeurs de Casablanca et ce, à partir du 30 juin 2006. En cas d'introduction en bourse, l'investisseur CAPITAL MOROCCO pourra présenter prioritairement ses titres ;
- Une clause de non concurrence stipule que, tant que le pacte sera en vigueur, les actionnaires majoritaires ne seront pas autorisés à (i) intervenir dans une entité nouvelle ou existante, (ii) prendre ensemble ou individuellement une participation dans une entité non cotée nouvelle ou existante qui exercerait des activités concurrentes susceptibles de « cannibaliser » l'activité ou le fonds de commerce de DISTRISOFT MAROC S.A. ou de constituer un développement stratégique ou un prolongement de l'activité de la société au Maroc. De même, ils s'engagent

¹⁰ DISTRISOFT Maroc S.A. et CAPITAL MOROCCO ont signé un contrat d'émission obligataire au terme duquel CAPITAL MOROCCO a souscrit 150 000 obligations émises par la société, d'une valeur nominale de MAD 100 chacune, convertibles en actions

à n'exercer pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui et à titre personnel ou par l'intermédiaire de tiers aucune de ces activités ;

- En cas de cession de titres, le tiers acquéreur se trouvera substitué aux droits et obligations du cédant tel que ceux-ci résultant des présentes. Cet engagement devra figurer dans l'offre notifiée par le tiers. Le cédant s'engage à mentionner sur le bulletin des transferts de titres l'obligation pour l'acquéreur de signer ce pacte. La signature des présentes emportera adhésion au pacte ;
- Les parties sont convenues que toute cession ou souscription de titres de la société effectuée en violation des stipulations du pacte, et notamment sans que le tiers ait préalablement à la cession ou à la souscription considérée, adhéré selon les dispositions de l'article 11 du pacte, sera inopposable aux parties et à la société et ne pourra en aucun cas être transcrite dans la comptabilité actions de la société ;
- En cas d'opération sur le capital, tout nouvel actionnaire qui viendrait à détenir 10% du capital ou plus de DISTRISOFT MAROC S.A. est tenu d'adhérer au pacte d'actionnaires ;
- Le pacte s'appliquera pour toute la durée pendant laquelle les actionnaires détiendront des titres de DISTRISOFT MAROC S.A. En outre, ce dernier ne sera pas dissolu en cas de fusion par absorption de la société ou toute opération entraînant la transmission universelle de son patrimoine. En revanche, les modifications de ce pacte d'actionnaires devront être négociées de bonne foi en cas d'introduction en bourse de DISTRISOFT MAROC S.A. ;
- De manière générale, en cas de conflit ou de contradiction entre les dispositions du pacte d'actionnaires et celles des statuts de la société, les parties s'engagent à y remédier par une adaptation des statuts, en conformité avec la législation marocaine.

IV. PRINCIPAUX INDICATEURS

En K MAD	2005	2006	Var.	S1 - 06	S1 - 07	Var.
Ventes de marchandises en l'état	274 406	360 494	31,4%	178 609	207 084	15,9%
Ventes de biens et services produits	1 400	1 508	7,7%	1 276	391	-69,3%
Chiffre d'affaires	275 805	362 002	31,3%	179 886	207 475	15,3%
Taux de marge brute sur vente en l'état	12,3%	11,4%	-	11,8%	13,1%	-
Résultat d'exploitation	17 617	26 924	52,8%	13 425	15 140	12,8%
Marge opérationnelle	6,4%	7,4%	-	7,5%	7,3%	-
Résultat financier	-1 589	-1 046	34,2%	-555	-848	-52,9%
Résultat courant	16 027	25 878	61,5%	12 870	14 292	11,0%
Résultat non courant	-145	-1 825	NS	-1 046	74	NS
Résultat avant impôt	15 882	24 052	51,4%	11 825	14 366	21,5%
IS	5 852	8 024	37,1%	4 185	3 814	-8,9%
Résultat net	10 030	16 028	59,8%	7 639	10 552	38,1%
Marge nette	3,6%	4,4%	-	4,2%	5,1%	-

Source : *DISTRISOFT MAROC S.A.*

Chiffre d'affaires

Au terme de l'exercice 2006, compte tenu de l'intégration des nouvelles cartes DELL et FUJITSU SIEMENS, le chiffre d'affaires de DISTRISOFT MAROC S.A. marque un bond de 31,3% par rapport à 2005 pour s'élever à M MAD 362,0. Le taux de marge brute sur ventes en l'état s'établit à 11,4%.

Fort d'un nouveau contrat de distribution conclu avec le constructeur nippon d'imprimantes BROTHER, la société génère un chiffre d'affaires de M MAD 207,5, au titre du premier semestre 2007, en appréciation de 15,3% comparativement à la même période une année auparavant. Le taux de marge brute en ressort renforcé de 1,3 points à 13,1%.

Notons, par ailleurs, qu'au vu de l'activité de négoce exercée par la société, la quasi-totalité de son volume d'affaires (plus de 99%) émane des ventes de marchandises en l'état.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation s'élève à M MAD 26,9 à fin 2006, inscrivant une hausse de près de 53% comparativement à une année auparavant. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- L'amélioration des revenus engrangés au titre de ce même exercice ;
- L'allègement de 1,54% de la consommation à près de M MAD 6 ;
- La constatation d'une reprise d'exploitation plus important en 2006 (M MAD 3,2 en 2006, contre M MAD 2,8 en 2005) ;
- Et, la diminution de moitié des dotations d'exploitation lesquelles se fixent à M MAD 2,6 contre M MAD 5,3 en 2005.

La marge opérationnelle atteint 7,4%, en amélioration de 1 point, attestant d'une meilleure maîtrise des charges opérationnelles.

A fin juin 2007, le résultat d'exploitation s'améliore de 12,8% à M MAD 15,1, définissant une marge opérationnelle à 7,3%.

Résultat financier

Compte tenu de la tendance favorable du cours de change du dollar, DISTRISOFT MAROC S.A dégage au terme de l'exercice 2006 des gains de change nets de K MAD 263, réalisés essentiellement sur les règlements en USD. Il en ressort une appréciation de M MAD 0,5 du résultat financier, lequel cantonne son déficit à M MAD -1,0.

A l'issue des six premiers mois de l'année 2007, le résultat financier ressort déficitaire à M MAD -0,8 contre M MAD -0,5 à fin juin 2006 consécutivement à une variation négative de la position de change de la société.

Résultat non courant

Le résultat non courant creuse son déficit, lequel passe de M MAD -0,1 à M MAD -1,8, en raison des charges exceptionnelles supportées à l'occasion de l'introduction en bourse de la société (M MAD 2,5 environ).

Au terme du premier semestre 2007, le résultat non courant passe à K MAD 74 contre K MAD -1 046.

Résultat net

En 2006, la capacité bénéficiaire poursuit sa tendance haussière atteignant M MAD 16 contre M MAD 10 une année auparavant. Cette appréciation de près de 60% d'un exercice à l'autre découle principalement de la performance opérationnelle de la société.

A fin juin 2007, le résultat net s'élève à M MAD 10,5, en progression de 38,1% comparativement à fin juin 2006. La marge nette s'en trouve ainsi portée à 5,1% contre 4,2% une année auparavant.

V. PERSPECTIVES ET STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

1. Perspectives du secteur

Le secteur informatique constitue depuis la déclaration royale du 23 avril 2001 une locomotive de croissance économique nationale. En effet, le fort potentiel de développement des Technologies de l'Information et de la Communication au Maroc et les besoins technologiques croissants des entreprises nationales, de l'administration publique et des particuliers présagent de perspectives de croissance prometteuses pour le secteur à moyen terme.

Ce constat se confirme par la conclusion, en septembre 2006, d'un contrat programme dit « contrat-progrès » entre le Gouvernement et les professionnels du secteur ayant pour finalité de renforcer l'industrie des NTIC au Maroc sur la période 2006-2012 via (i) la réduction de la fracture numérique, le développement des infrastructures, des équipements et du contenu, (ii) le positionnement du Maroc dans une dimension TIC à l'échelle internationale en misant sur l'impulsion de la recherche & développement et l'innovation, (iii) le développement d'un véritable savoir-faire national exportable et la consolidation de l'ingénierie nationale.

La concrétisation de ces objectifs se traduira par la réalisation d'un chiffre d'affaires hors télécoms de MAD 20,9¹¹ Md en 2012 contre MAD 6,423 Md estimé à fin 2005 soit un taux de croissance annuel moyen de 18,4%.

Pour ce faire, le contrat progrès prévoit un plan d'action reposant sur trois axes de développement :

- Particuliers : Du fait du développement des télécommunications, en forte croissance avec l'arrivée de nouvelles technologies (WiFi, WiMax, etc.), et par conséquent la démocratisation de l'accès à Internet renforcée par des baisses tarifaires continues, des offres packagées, et la fourniture de solutions clés en main à des tarifs attractifs, ce segment est destiné à connaître une forte croissance sur les années à venir ;
- Entreprises : Compte tenu du niveau d'équipement actuel (40%¹² en 2005), les entreprises représentent un marché potentiel important. Par ailleurs, la baisse tarifaire de l'ADSL permettra aux PME d'accéder à l'infrastructure de télécommunication générant ainsi, un surplus de demande en équipement informatique. La demande potentielle émanant des entreprises est également confortée par la récente validation par le gouvernement du Programme National pour la Promotion des TIC – PROTIC, qui devrait se traduire par environ 50 000¹³ entreprises supplémentaires connectées sur le Net et ce sur la base d'un investissement en équipement TIC d'une valeur moyenne de MAD 160 000¹⁴ par entreprise dédié à l'équipement en matériel informatique et en logiciels et applications ;

¹¹ Source : APEBI

¹² Source APEBI – secteur TIC : chiffres clés et perspectives (2004-2005)

¹³ Source APEBI – secteur TIC : chiffres clés et perspectives (2004-2005)

¹⁴ Source APEBI – secteur TIC : chiffres clés et perspectives (2004-2005)

- Administration : Dans le cadre du programme gouvernemental de modernisation de l'administration « e-gouvernement », élaboré initialement par le Comité Stratégique des Technologies de l'Information puis mené par le Comité national E-Gov, 30 projets¹⁵ e-gov sont identifiés et sont soit réalisés, soit en cours de réalisation (e-douanes, Damancom, CNSS, e-justice, e-foncier, etc.). Le budget informatique de l'Etat, actuellement de M MAD 500¹⁶ par an, augmentera de 15% par année afin d'accompagner la modernisation des administrations et permettre la réalisation du programme E-Gov.

2. Stratégie de développement de DISTRISOFT S.A.

Dans ce contexte, DISTRISOFT Maroc S.A. axe sa stratégie de développement autour de trois objectifs majeurs :

- Elargissement de l'offre produit: Pour renforcer son positionnement sur le marché, DISTRISOFT MAROC S.A. envisage de conclure de nouveaux partenariats avec d'autres leaders internationaux du secteur afin d'étoffer son catalogue de produits et d'offrir à son réseau de revendeurs une expertise technique solide à travers un support avant et après-vente avec des programmes de formation, d'information et de conseil. Cette diversification est réalisée dans l'optique d'offrir à ses clients le 'One Stop Shop', en l'occurrence permettre à un revendeur de pouvoir s'approvisionner en un endroit unique pour l'ensemble des éléments d'une solution informatique ;
- Diversification des marchés : Avec la convergence numérique, DISTRISOFT MAROC S.A. ambitionne de s'ouvrir à de nouveaux marchés tel que l'audiovisuel, les télécommunications, etc. La société prévoit également le déploiement d'une solution e-commerce pour augmenter sa couverture du marché et offrir à ses clients existants une meilleure qualité de service ;
- Amélioration du service client : DISTRISOFT MAROC S.A. projette de continuer à investir dans le développement d'une logistique de qualité (notamment à travers l'aménagement d'un nouveau centre logistique prévu au 1^{er} trimestre 2008), d'une assistance personnalisée et des équipes commerciale et marketing dédiées et renforcées afin de répondre au mieux aux besoins actuels et futurs de ses clients.

¹⁵ Liste des projets consultables sur www.egov.ma .

¹⁶ Source APEBI – secteur TIC : chiffres clés et perspectives (2004-2005).

PARTIE IV : DONNEES COMPTABLES

I. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES UTILISEES PAR DISTRISOFT S.A. AU 31/12/2006

I. ACTIF IMMOBILISE	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Immobilisation en non-valeurs	Coût Historique→ somme des charges
2. Immobilisation incorporelles	Coût d'acquisition
3. Immobilisations corporelles	Coût d'acquisition
4. Immobilisations financières	Coût Historique
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'amortissements	Linéaire Conformement Aux Usages Degressif Loi de Finance 1994
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Néant
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif	Néant
II. ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
A. EVALUATION A L'ENTREE	
1. Stocks	Coût d'acquisition
2. Créances	Coût Historique→Montant Nominal
3. Titres et valeurs de placement	Néant
B. CORRECTIONS DE VALEUR	
1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Sur la base de la perte probable future
2. Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif	Cours de change de Clôture
III. FINANCEMENT PERMANENT	
1. Méthodes de réévaluation	Néant
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées	Néant
3. Dettes de financement permanent	Néant
4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges	Néant
5. Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Néant
IV. PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
1. Dettes du passif circulant	Coût Historique→Montant Nominal
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges	Cours de Clôture
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif	Cours de change de Clôture
V. TRESORERIE	
1. Trésorerie - Actif	Coût Historique→Montant Nominal
2. Trésorerie - Passif	Coût Historique→Montant Nominal
3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation	Néant

II. ETATS DE SYNTHESE

- Bilan 2005, 2006 et juin 2007
- Compte des produits et charges 2005, 2006 et juin 2007
- Etat des soldes de gestion 2005 et 2006
- Tableau de financement de l'exercice 2005 et 2006
- Tableau des immobilisations autres que financières (B2)
- Tableau des Amortissements (B2 bis)
- Plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)
- Tableau des titres de participations (B4) des exercices 2005 et 2006
- Tableau des provisions des exercices 2005 et 2006 (B5)
- Tableau des créances (B6) des exercices 2005 et 2006
- Tableau des dettes (B7) des exercices 2005 et 2006
- Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)
- Engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de Crédit bail (B9)
- Tableau des biens en crédit bail (B10)
- Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des exercices 2004, 2005 et 2006 (C2)
- Datation et événements postérieurs au dernier exercice clos (C5)

BILANS 2005, 2006 ET JUIN 2007

Situation à fin juin 2007

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE
	Brut	Amortissements et Provisions	Net	PRECEDENT Net
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	147 106,84	91 775,65	55 331,19	70 041,87
Frais préliminaires	147 106,84	91 775,65	55 331,19	70 041,87
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	357 307,90	208 510,47	148 797,43	184 528,22
Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles	357 307,90	208 510,47	148 797,43	184 528,22
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	3 442 565,09	2 201 451,43	1 241 113,66	1 354 916,36
Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
Installations techniques, matériel et outillage	12 805,00	11 524,47	1 280,53	1 506,50
Matériel de transport	319 998,69	243 783,08	76 215,61	113 972,70
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	3 109 761,40	1 946 143,88	1 163 617,52	1 239 437,16
Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	246 179,27	0,00	246 179,27	246 179,27
Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres créances financières	246 179,27	0,00	246 179,27	246 179,27
Titres de participation	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)	0,00	0,00	0,00	0,00
Diminution des créances immobilisées	0,00		0,00	0,00
Augmentation des dettes de finance	0,00		0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	4 193 159,10	2 501 737,55	1 691 421,55	1 855 665,72
STOCKS (f)	55 421 743,42	3 131 281,81	52 290 461,61	30 773 864,00
Marchandises	55 421 743,42	3 131 281,81	52 290 461,61	30 773 864,00
Matières et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits interm. et produits resid.	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	151 977 763,65	8 530 961,43	143 446 802,22	125 008 308,91
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	189 912,41	0,00	189 912,41	886 522,79
Clients et comptes rattachés	130 852 398,90	8 530 961,43	122 321 437,47	106 986 457,75
Personnel	198 672,91	0,00	198 672,91	124 108,45
Etat	20 660 915,85	0,00	20 660 915,85	16 819 537,52
Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs	71 893,00	0,00	71 893,00	23 064,00
Compte de régularisation actif	3 970,58	0,00	3 970,58	168 618,40
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	0,00	0,00	0,00	0,00
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	51 001,42		51 001,42	96 873,23
TOTAL II (f+g+h+i)	207 450 508,49	11 662 243,24	195 788 265,25	155 879 046,14
TRESORERIE - ACTIF	4 582 823,78	0,00	4 582 823,78	8 809 026,08
Chèques et valeurs à encaisser	2 949 618,60	0,00	2 949 618,60	8 553 622,18
Banques, T.G & CP	1 631 854,48	0,00	1 631 854,48	253 518,99
Caisses, régies d'avances et créditeurs	1 350,70	0,00	1 350,70	1 884,91
TOTAL III	4 582 823,78	0,00	4 582 823,78	8 809 026,08
TOTAL GENERAL I+II+III	216 226 491,37	14 163 980,79	202 062 510,58	166 543 737,94

	PASSIF	Exercice	Exercice Précédent 31/12/2006
	CAPITAUX PROPRES		
	Capital social ou personnel (1)	33 361 300,00	33 361 300,00
	moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..	0,00	0,00
F	Prime d'émission, de fusion, d'apport	16 639 113,00	16 639 113,00
I	Ecart de réévaluation	0,00	0,00
N	Réserve légale	2 325 782,91	1 524 360,74
A	Autres réserves	815 957,54	415 957,54
N	Report à nouveau (2)	14 888 784,30	9 069 314,20
C	Résultat nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
E	Résultat net de l'exercice (2)	10 551 853,60	16 028 443,27
M	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	78 582 791,35	77 038 488,75
E	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	0,00	0,00
N	Subventions d'investissement	0,00	0,00
T	Provisions règlementées	0,00	0,00
P	DETTES DE FINANCEMENT (c)	0,00	0,00
E	Emprunts obligataires	0,00	0,00
R	Autres dettes de financement	0,00	0,00
M			
A	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	0,00	0,00
N	Provisions pour charges	0,00	0,00
E	Provisions pour risques	0,00	0,00
N	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)	0,00	0,00
T	Augmentation des créances immobilisées	0,00	0,00
	Diminution des dettes de financement	0,00	0,00
	TOTAL I (a+b+c+d+e)	78 582 791,35	77 038 488,75
P	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	73 388 026,72	62 908 896,57
A	Fournisseurs et comptes rattachés	38 361 445,94	39 319 744,06
S	Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00	0,00
S	Personnel	20 352,88	30 715,50
I	Organismes sociaux	192 428,83	179 061,34
F	Etat	25 585 946,67	23 287 242,43
	Comptes d'associés	9 007 551,00	0,00
C	Autres créances	0,00	0,00
I	Comptes de régularisation - passif	220 301,40	92 133,24
R	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	1 174 946,42	1 086 218,23
C	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Eléments circulants)	119 198,60	94 936,37
U	TOTAL II (f+g+h)	74 682 171,74	64 090 051,17
T	TRESORERIE PASSIF	48 797 547,49	25 415 198,02
R	Crédits d'escompte	0,00	0,00
E	Crédits de trésorerie	45 000 000,00	22 359 307,49
S	Banques (soldes créditeurs)	3 797 547,49	3 055 890,53
O	TOTAL III	48 797 547,49	25 415 198,02
	TOTAL I+II+III	202 062 510,58	166 543 737,94

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+) . déficitaire (-)

Exercice clos au 31/12/2006

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE
	Brut	Amortissements	Net	PRECEDENT
		et Provisions		Net
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	147 106,84	77 064,97	70 041,87	65 465,40
Frais préliminaires	147 106,84	77 064,97	70 041,87	65 465,40
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,00	0,00	0,00	0,00
Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	357 307,90	172 779,68	184 528,22	160 846,60
Immobilisations en recherche et développement	0,00	0,00	0,00	0,00
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,00	0,00	0,00	0,00
Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles	357 307,90	172 779,68	184 528,22	160 846,60
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	3 342 026,02	1 987 109,66	1 354 916,36	1 534 857,67
Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
Installations techniques, matériel et outillage	12 805,00	11 298,50	1 506,50	2 152,14
Matériel de transport	317 943,44	203 970,74	113 972,70	177 487,22
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	3 011 277,58	1 771 840,42	1 239 437,16	1 355 218,31
Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	246 179,27	0,00	246 179,27	246 179,27
Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres créances financières	246 179,27	0,00	246 179,27	246 179,27
Titres de participation	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)	0,00	0,00	0,00	0,00
Diminution des créances immobilisées	0,00		0,00	0,00
Augmentation des dettes de finance	0,00		0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	4 092 620,03	2 236 954,31	1 855 665,72	2 007 348,94
STOCKS (f)	32 189 418,33	1 415 554,33	30 773 864,00	35 690 785,01
Marchandises	32 189 418,33	1 415 554,33	30 773 864,00	35 690 785,01
Matières et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits interm. et produits resid.	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	131 476 534,69	6 468 225,78	125 008 308,91	109 350 798,99
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	886 522,79	0,00	886 522,79	1 006 574,31
Clients et comptes rattachés	113 454 683,53	6 468 225,78	106 986 457,75	91 766 581,10
Personnel	124 108,45	0,00	124 108,45	99 350,48
Etat	16 819 537,52	0,00	16 819 537,52	16 312 576,29
Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs	23 064,00	0,00	23 064,00	26 370,00
Compte de régularisation actif	168 618,40	0,00	168 618,40	139 346,81
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	0,00	0,00	0,00	0,00
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	96 873,23		96 873,23	241 127,68
TOTAL II (f+g+h+i)	163 762 826,25	7 883 780,11	155 879 046,14	145 282 711,68
TRESORERIE - ACTIF	8 809 026,08	0,00	8 809 026,08	4 694 411,76
Chèques et valeurs à encaisser	8 553 622,18	0,00	8 553 622,18	4 692 284,11
Banques, T.G & CP	253 518,99	0,00	253 518,99	0,00
Caisses, régies d'avances et accreditifs	1 884,91	0,00	1 884,91	2 127,65
TOTAL III	8 809 026,08	0,00	8 809 026,08	4 694 411,76
TOTAL GENERAL I+II+III	176 664 472,36	10 120 734,42	166 543 737,94	151 984 472,38

PASSIF	Exercice actuel	Précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	33 361 300,00	30 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..	0,00	0,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport	16 639 113,00	678,00
Ecart de réévaluation	0,00	0,00
Réserve légale	1 524 360,74	1 022 882,64
Autres réserves	415 957,54	65 957,54
Report à nouveau (2)	9 069 314,20	5 391 230,27
Résultat nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice (2)	16 028 443,27	10 029 562,03
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	77 038 488,75	46 510 310,48
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	0,00	400 000,00
Subventions d'investissement	0,00	0,00
Provisions réglementées	0,00	400 000,00
DETTES DE FINANCEMENT (c)	0,00	0,00
Emprunts obligataires	0,00	0,00
Autres dettes de financement	0,00	0,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	0,00	0,00
Provisions pour charges	0,00	0,00
Provisions pour risques	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)	0,00	0,00
Augmentation des créances immobilisées	0,00	0,00
Diminution des dettes de financement	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	77 038 488,75	46 910 310,48
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	62 908 896,57	68 201 575,51
Fournisseurs et comptes rattachés	39 319 744,06	48 238 009,85
Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00	0,00
Personnel	30 715,50	13 299,46
Organismes sociaux	179 061,34	178 717,83
Etat	23 287 242,43	19 688 726,75
Comptes d'associés	0,00	0,00
Autres créances	0,00	0,00
Comptes de régularisation - passif	92 133,24	82 821,62
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	1086218,23	1 240 343,89
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Eléments circulants)	94 936,37	36 251,05
TOTAL II (f+g+h)	64 090 051,17	69 478 170,45
TRESORERIE PASSIF	25 415 198,02	35 595 991,45
Crédits d'escompte	0,00	0,00
Crédits de trésorerie	22 359 307,49	26 984 193,13
Banques (soldes créditeurs)	3 055 890,53	8 611 798,32
TOTAL III	25 415 198,02	35 595 991,45
TOTAL I+II+III	166 543 737,94	151 984 472,38

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+) . déficitaire (-)

Exercice clos au 31/12/2005

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE
	Brut	Amortissements	Net	PRECEDENT
		et Provisions		Net
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	113 109,00	47 643,60	65 465,40	88 087,22
Frais préliminaires	113 109,00	47 643,60	65 465,40	88 087,22
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	305 069,50	144 222,90	160 846,60	284 261,40
Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles	305 069,50	144 222,90	160 846,60	284 261,40
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	3 110 971,01	1 576 113,34	1 534 857,67	1 808 410,91
Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
Installations techniques, matériel et outillage	19 596,70	17 444,56	2 152,14	3 074,48
Matériel de transport	310 364,44	132 877,22	177 487,22	243 595,15
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	2 781 009,87	1 425 791,56	1 355 218,31	1 561 741,28
Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	246 179,27	0,00	246 179,27	241 679,27
Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres créances financières	246 179,27	0,00	246 179,27	241 679,27
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	3 775 328,78	1 767 979,84	2 007 348,94	2 422 438,80
STOCKS (f)	37 366 083,34	1 675 298,33	35 690 785,01	23 621 171,47
Marchandises	37 366 083,34	1 675 298,33	35 690 785,01	23 621 171,47
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	116 642 274,58	7 291 475,59	109 350 798,99	84 235 595,09
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 006 574,31	0,00	1 006 574,31	439 611,91
Clients et comptes rattachés	99 058 056,69	7 291 475,59	91 766 581,10	70 144 733,07
Personnel	99 350,48	0,00	99 350,48	73 913,75
Etat	16 312 576,29	0,00	16 312 576,29	13 459 978,22
Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs	26 370,00	0,00	26 370,00	0,00
Compte de régularisation actif	139 346,81	0,00	139 346,81	117 358,14
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)	0,00	0,00	0,00	0,00
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	241 127,68		241 127,68	82 464,98
TOTAL II (f+g+h+i)	154 249 485,60	8 966 773,92	145 282 711,68	107 939 231,54
TRESORERIE - ACTIF	4 694 411,76	0,00	4 694 411,76	5 783 436,91
Chèques et valeurs à encaisser	4 692 284,11	0,00	4 692 284,11	3 379 899,76
Banques, T.G & CP	0,00	0,00	0,00	2 400 933,37
Caisses, régies d'avances et accreditifs	2 127,65	0,00	2 127,65	2 603,78
TOTAL III	4 694 411,76	0,00	4 694 411,76	5 783 436,91
TOTAL GENERAL I+II+III	162 719 226,14	10 734 753,76	151 984 472,38	116 145 107,25

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	30 000 000,00	30 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..	0,00	0,00
Prime d'émission, de fusion, d'apport	678,00	678,00
Ecarts de réévaluation	0,00	0,00
Réserve légale	1 022 882,64	612 558,94
Autres réserves	65 957,54	65 957,54
Report à nouveau (2)	5 391 230,27	1 495 079,94
Résultat net en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice (2)	10 029 562,03	8 206 474,03
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	46 510 310,48	40 380 748,45
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	400 000,00	750 000,00
Subventions d'investissement	0,00	0,00
Provisions réglementées	400 000,00	750 000,00
DETTES DE FINANCEMENT (c)	0,00	0,00
Emprunts obligataires	0,00	0,00
Autres dettes de financement	0,00	0,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)	0,00	0,00
TOTAL I (a+b+c+d+e)	46 910 310,48	41 130 748,45
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	68 201 575,51	42 291 901,15
Fournisseurs et comptes rattachés	48 238 009,85	25 751 694,10
Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00	26 880,00
Personnel	13 299,46	18 457,63
Organismes sociaux	178 717,83	164 272,68
Etat	19 688 726,75	13 998 702,09
Comptes d'associés	0,00	2 242 212,84
Autres créances	0,00	0,00
Comptes de régularisation - passif	82 821,62	89 681,81
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	1240343,89	780 289,98
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Eléments circulants)	36251,05	104 974,13
TOTAL II (f+g+h)	69 478 170,45	43 177 165,26
TRESORERIE PASSIF	35 595 991,45	31 837 193,54
Crédits d'escompte	0,00	0,00
Crédit de trésorerie	26 984 193,13	31 837 193,54
Banques (soldes créditeurs)	8 611 798,32	0,00
TOTAL III	35 595 991,45	31 837 193,54
TOTAL I+II+III	151 984 472,38	116 145 107,25

COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES 2005 ET 2006

CPC MAD	2005	2006
Produits d'exploitation	278 630 814	365 213 369
Ventes de marchandises	274 405 717	360 494 303
Ventes de biens et services produits	1 399 694	1 507 514
Chiffre d'affaires	275 805 410	362 001 816
Variations de stocks de produits		
Immobilisations Produites par l'Entreprise PEM		
Subventions d'exploitation		
Autres produits d'exploitation		
Reprises d'exploitation, transferts de charges	2 825 403	3 211 552
Charges d'exploitation	261 014 111	338 289 678
Achats revendus de marchandises	240 524 141	319 299 984
Achats consommés de mat. et de four.	1 467 189	1 409 918
Autres charges externes	4 625 213	4 587 282
Impôts et taxes	408 132	456 072
Charges de personnel	8 619 473	9 868 273
Dotations d'exploitation	5 369 963	2 668 149
Résultat d'exploitation	17 616 702	26 923 690
Produits financiers	1 064 662	1 812 418
Gains de change	647 934	1 135 829
Intérêts et autres produits financiers	334 263	435 461
Reprises financières, transfert de charges	82 465	241 127
Charges financières	2 654 005	2 858 589
Charges d'intérêts	1 235 098	1 888 627
Pertes de change	1 177 778	873 089
Autres charges financières		
Dotations financières	241 128	96 873
Résultat financier	-1 589 342	-1 046 172
Résultat courant	16 027 360	25 877 519
Produits non courants	407 645	667 392
Produits de cessions d'immobilisations	29 000	1 000
Subventions d'équilibre		
Autres produits non courants	28 645	266 392
Reprises non courantes, transfert de charges	350 000	400 000
Charges non courantes	552 953	2 491 983
Valeur nette d'amort. des immo. cédées	16 391	468
Autres charges non courantes	536 562	2 491 515
Subventions accordées		
Dotations non courantes aux A et P		
Résultat non courant	-145 308	-1 824 591
Résultat avant impôt	15 882 052	24 052 928
Impôts sur le résultat	5 852 490	8 024 485
Résultat net	10 029 562	16 028 443

COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES – JUIN 2007

		OPERATIONS		Totaux de	Totaux de	
		Propres à	Concernant les	L'exercice	L'exercice	
		L'exercice	exercices	3 = 1 + 2	Précédant	
		1	2		4	
	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		Ventes de marchandises	207 083 969,43	0,00	207 083 969,43	178 609 446,98
		Ventes de biens et services produits	391 315,38	0,00	391 315,38	1 276 353,69
		Chiffres d'affaires	207 475 284,81	0,00	207 475 284,81	179 885 800,67
E		Variation de stock de produits	0,00		0,00	0,00
X		Immobilisations produites pour l'Esse p/elle même	0,00	0,00	0,00	0,00
P		Subvention d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
L		Autres produits d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
O		Reprises d'exploitation; transfert de charges	1 990 609,33	0,00	1 990 609,33	3 106 073,30
I		TOTAL I	209 465 894,14	0,00	209 465 894,14	182 991 873,97
T	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
A		Achats revendus de marchandises	180 023 634,17	0,00	180 023 634,17	157 621 659,18
T		Achats consommés de matières et de fournitures	260 208,53	0,00	260 208,53	1 070 209,01
I		Autres charges externes	2 575 094,74	0,00	2 575 094,74	2 337 693,77
O		Impôts et taxes	183 569,00	0,00	183 569,00	191 697,16
N		Charges de personnel	5 114 669,54	0,00	5 114 669,54	5 158 960,83
		Autres charges d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
		Dotations d'exploitation	6 168 455,70	0,00	6 168 455,70	3 186 859,55
		TOTAL II	194 325 631,68	0,00	194 325 631,68	169 567 079,50
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			15 140 262,46	13 424 794,47
F	IV	PRODUITS FINANCIERS				
I		Produits des titres de participation et autres titres	0,00		0,00	0,00
N		Gains de change	262 916,54	0,00	262 916,54	770 080,10
A		Intérêts et autres produits financiers	111 267,64	0,00	111 267,64	153 030,91
N		Reprises financières; transfert de charges	96 873,23	0,00	96 873,23	241 127,68
C		TOTAL IV	471 057,41	0,00	471 057,41	1 164 238,69
I	V	CHARGES FINANCIERES				
E		Charges d'intérêts	795 076,80	0,00	795 076,80	1 095 239,22
R		Pertes de changes	473 137,71	0,00	473 137,71	558 779,91
		Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
		Dotations financières	51 001,42	0,00	51 001,42	64 750,42
		TOTAL V	1 319 215,93	0,00	1 319 215,93	1 718 769,55
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			-848 158,52	-554 530,86
	VII	RESULTAT COURANT (III - V I)			14 292 103,94	12 870 263,61
	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
N		Produits des cessions d'immobilisations	0,00	0,00	0,00	1 000,00
O		Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
N		Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
		Autres produits non courants	76 256,75	0,00	76 256,75	205 546,56
		Reprises non courantes; transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
C		TOTAL VIII	76 256,75	0,00	76 256,75	206 546,56
O	IX	CHARGES NON COURANTES				
U		Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations	0,00		0,00	0,00
R		Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
A		Autres charges non courantes	2 508,09	0,00	2 508,09	1 252 085,24
N		Dotations non courantes aux amortiss. et provision	0,00	0,00	0,00	0,00
T		TOTAL IX	2 508,09	0,00	2 508,09	1 252 085,24
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII- IX)			73 748,66	-1 045 538,68
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			14 365 852,60	11 824 724,93
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			3 813 999,00	4 185 493,00
	XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			10 551 853,60	7 639 231,93

1) Variation de stocks : stocks final - stocks initial ;augmentation (+) ;diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks.

ETATS DES SOLDES DE GESTION 2005-2006

ESG en K MAD	2005	2006
Vente de marchandises en l'état	274 406	360 494
Achats revendus de marchandises	240 524	319 300
Marge brute sur ventes en l'état	33 882	41 194
Vente de biens et services produits	1 400	1 508
Variation de stocks de produits		
Immobs produites par l'E/se pour elle même		
Production de l'exercice	1 400	1 508
Achats consommés de matières et fournitures	1 467	1 410
Autres charges externes	4 625	4 587
Consommation de l'exercice	6 092	5 998
Valeur ajoutée	29 189	36 705
Subventions d'exploitation		
Impôts et taxes	408	456
Charges de personnel	8 619	9 868
Excédent brut d'exploitation	20 161	26 380
Autres produits d'exploitation		
Autres charges d'exploitation		
Reprises d'exploitation, transferts de charges	2 825	3 212
Dotations d'exploitation	5 370	2 668
Résultat d'exploitation	17 617	26 924
Résultat financier	1 589	-1 046
Résultat courant	16 027	25 878
Résultat non courant	145	-1 825
Résultat avant impôt	5 882	24 053
Impôts sur les sociétés	5 852	8 024
Résultat net	10 030	16 028

TABLEAU DE FINANCEMENT 2005-2006 (EN MAD)

Exercice clos au 31/12/2006

I SYNTHESE DES MASSES DU BILAN				
MASSES	Exercice a	Exercice précédent b	Variations a-b	
			Emplois c	Ressources d
Financement Permanent	77 038 488,75	46 910 310,48		30 128 178,27
Moins actif immobilisé	1 855 665,72	2 007 348,94		151 683,22
= Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	75 182 823,03	44 902 961,54		30 279 861,49
Actif circulant	155 879 046,14	145 282 711,68	10 596 334,46	
Moins passif circulant	64 090 051,17	69 478 170,45	5 388 119,28	
= Besoin de Financement global (4-5) (B)	91 788 994,97	75 804 541,23	15 984 453,74	
TRESORERIE NETTE (Actif-Passif) = A-B	-16 606 171,94	-30 901 579,69	14 295 407,75	

II EMPLOIS ET RESSOURCES				
	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOI	RESSOURCES
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)		10 677 373,77		6 445 183,98
+ Capacité d'autofinancement		16 177 373,77		10 345 183,98
- Distributions de bénéfices		5 500 000,00		3 900 000,00
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		1 000,00		29 000,00
+ Cessions d'immobilisations incorpor.		0,00		0,00
+ Cessions d'immobilisation corporelles		1 000,00		29 000,00
+ Cessions d'immobilisation financières		0,00		0,00
+ récupérations sur créances immobilisées		0,00		0,00
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)	0	19 999 735,00		0,00
+ Augmentation du capital , apports		0,00		0,00
+ Subventions d'investissement		0,00		0,00
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		0,00		0,00
(nettes de primes de remboursement)				
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		30 678 108,77		6 474 183,98
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	398 247,28		279 532,09	
+ Acquisitions d'immobilisations incorpor.	139 867,24		32 062,50	
+ Acquisitions d'immobilisation corporelles	258 380,04		242 969,59	
+ Acquisitions d'immobilisation financières	0,00		4 500,00	
+ Augmentation des créances immob.				
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	0,00		0,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	398 247,28		279 532,09	
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	15 984 453,74	0,00	11 042 474,95	0,00
IV VARIATION DE LA TRESORERIE	14 295 407,75	0,00	0,00	4 847 823,06
TOTAL GENERAL	30 678 108,77	30 678 108,77	11 322 007,04	11 322 007,04

Exercice clos au 31/12/2005

I SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (MAD)			Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005	
MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variations a-b	
			Emplois	Ressources
Financement Permanent	46 910 310,48	41 130 748,45		5 779 562,03
Moins actif immobilisé	2 007 348,94	2 422 438,80		415 089,86
= Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	44 902 961,54	38 708 309,65		6 194 651,89
Actif circulant	145 282 711,68	107 939 231,54	37 343 480,14	
Moins passif circulant	69 478 170,45	43 177 165,26		26 301 005,19
= Besoin de Financement global (4-5) (B)	75 804 541,23	64 762 066,28	11 042 474,95	
TRESORERIE NETTE (Actif-Passif) = A-B	-30 901 579,69	-26 053 756,63		4 847 823,06

II EMPLOIS ET RESSOURCES (MAD)		EXERCICE PRECEDENT		
	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOI	RESSOURCES
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
* AUTOFINANCEMENT (A)		6 445 183,98		2 452 583,65
+ Capacité d'autofinancement		10 345 183,98		8 852 583,65
- Distributions de bénéfices		3 900 000,00		6 400 000,00
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		29 000,00		38 724,05
+ Cessions d'immobilisations incorpor.		0,00		0,00
+ Cessions d'immobilisation corporelles		29 000,00		38 724,05
+ Cessions d'immobilisation financières		0,00		0,00
+ récupérations sur créances immobilisées		0,00		0,00
* AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)	0	0,00	0,00	0,00
+ Augmentation du capital , apports		0,00		0,00
+ Subventions d'investissement		0,00		0,00
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		0,00		0,00
(nettes de primes de remboursement)				
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)	0	6 474 183,98	0,00	2 491 307,70
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)				
+ Acquisitions d'immobilisations incorpor.	279 532,09		1 165 509,81	
+ Acquisitions d'immobilisation corporelles	32 062,50		284 709,00	
+ Acquisitions d'immobilisation financières	242 969,59		878 800,81	
+ Augmentation des créances immob.	4 500,00		2 000,00	
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
* REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	0,00		0,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	279 532,09		1 165 509,81	
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)				
	11 042 474,95	0,00	11 499 844,89	0,00
IV VARIATION DE LA TRESORERIE				
	0,00	4 847 823,06	0,00	10 174 047,00
TOTAL GENERAL	11 322 007,04	11 322 007,04	12 665 354,70	12 665 354,70

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES 2006 (B2) (EN MAD)

N A T U R E	MONTANT	AUGMENTATION			DIMINUTION		MONTANT	
	BRUT	ACQUISITION	PROD POUR	VIREMENT	CESSIONS	RETRAIT	VIREMENT	BRUT
	DEBUT EX.	ELLE MEME					FIN EX.	
I-IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR * Frais préliminaires	113 109,00	33 997,84						147 106,84
SOUS TOTAL I	113 109,00	33 997,84						147 106,84
II-IMMOBILISATIONS INCORPORELLES * Fonds Commercial * Autres Immobilisations Incorporelles	305 069,50	105 869,40				53 631,00		- 357 307,90
SOUS TOTAL II	305 069,50	105 869,40				53 631,00		357 307,90
III- IMMOBILISATIONS CORPORELLES * Terrains * Constructions * Installations Techniques, Matériel & Outillage * Matériel de Transport * Mobilier, Matériel de Bureau & Aménagement	19 596,70 310 364,44 2 781 009,87	- 14 654,00 243 726,04			7 075,00	6 791,70 13 458,33		12 805,00 317 943,44 3 011 277,58
SOUS TOTAL III	3 110 971,01	258 380,04			7 075,00	20 250,03		3 342 026,02
TOTAL GLOBAL	3 529 149,51	398 247,28			7 075,00	73 881,03		3 846 440,76

TABLEAU DES AMORTISSEMENTS 2006 (B2 BIS) (EN MAD)

N A T U R E	Cumul Début	Dotation de	Amortissements sur	Cumul d'Amortis.
	Exercice	L'Exercice	Immobilisation Sortie -retrait	Fin d'Exercice
I - IMMOBILISATION EN NON VALEURS * Frais préliminaires	47 643,60	29 421,37		77 064,97
SOUS TOTAL I	47 643,60	29 421,37		77 064,97
II - IMMOBILISATIONS INCORPORELLES * Fonds Commercial * Autres Immobilisations Incorporelles	144 222,90	82 187,78	53 631,00	172 779,68
SOUS TOTAL II	144 222,90	82 187,78	53 631,00	172 779,68
III - IMMOBILISATIONS CORPORELLES * Terrains * Constructions * Installations Techniques, Matériel & Outillages * Matériel de Transport * Mobilier, Matériel de Bureau & Aménagements Divers	17 444,56 132 877,22 1 425 791,56	645,64 78 168,52 458 039,06	6 791,70 7 075,00 12 990,20	11 298,50 203 970,74 1 771 840,42
SOUS TOTAL III	1 576 113,34	437 853,22	26 856,90	1 987 109,66
TOTAL GENERAL	1 767 979,84	549 462,37	80 487,90	2 236 954,31

PLUS OU MOINS VAUE SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS 2006 (B3) (EN MAD)

Date de Cession ou de Retrait	Compte Principale	Montant Brut	Amortissements Cumulés	Valeur nette d'Amortissements	Produits de cession	Plus values	Moins Values
2006	22800	53 631,00	53 631,00	0,00			
2006	23300	6 791,70	6 791,70	0,00			
2006	23400	7 075,00	7 075,00	0,00	1 000,00	1 000,00	
2006	23500	13 458,33	12 990,20	468,13			468,13
TOTAUX		80 956,03	80 487,90	468,13	1 000,00	1 000,00	468,13

TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION 2005-2006 (EN MAD)

Exercice clos au 31/12/2006

Raison Sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation de la Société en %	Prix d'acquisition globale	Valeur Comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C. De l'exercice
						Date de Clôture	Situation nette	Résultat net	
			N	E	A	N	T		
			Total						

Exercice clos au 31/12/2005

Raison Sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation de la Société en %	Prix d'acquisition globale	Valeur Comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C. De l'exercice
						Date de Clôture	Situation nette	Résultat net	
			N	E	A	N			
			Total						

TABLEAU DES PROVISIONS 2005-2006 (EN MAD)

Exercice clos au 31/12/2006

NATURE	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non Courantes	D'exploitation	Financières	Non Courantes	
Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								
Provisions Réglementées	400 000,00						400 000,00	
Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	400 000,00						400 000,00	
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	8 966 773,92	1 543 631,68			2 626 625,49			7 883 780,11
Autre Provision risques et charges	1 240 343,89	575 055,00	96 873,23		584 926,21	241 127,68		1 086 218,23
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	10 207 117,81	2 118 686,68	96 873,23		3 211 551,70	241 127,68		8 969 998,34
TOTAL (A+B)	10 607 117,81	2 118 686,68	96 873,23		3 211 551,70	241 127,68	400 000,00	8 969 998,34

Exercice clos au 31/12/2005

NATURE	Montant début	DOTATIONS			REPRISES			Montant
	d'exercice	D'exploitation	Financières	Non Courantes	D'exploitation	Financières	Non Courantes	fin d'exercice
Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé								
Provisions Réglementées	750 000,00						350 000,00	400 000,00
Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	750 000,00						350 000,00	400 000,00
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	7 401 836,99	3 692 515,19			2 127 578,26			8 966 773,92
Autre Provision risques et charges	780 289,98	999 216,21	241 127,68		697 825,00	82 464,98		1 240 343,89
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	8 182 126,97	4 691 731,40	241 127,68		2 825 403,26	82 464,98		10 207 117,81
TOTAL (A+B)	8 932 126,97	4 691 731,40	241 127,68		2 825 403,26	82 464,98	350 000,00	10 607 117,81

TABLEAU DES CREANCES 2005-2006 (EN MAD)

Exercice clos au 31/12/2006

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrés	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Org. Public	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	246 179,27	246 179,27						
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	886 522,79		886 522,79					
* Clients et comptes rattachés	113 454 683,53	7 938 071,90	105 516 611,63	8 091 764,72	0,00		1 936 244,21	21 678 560,78
* Personnel	124 108,45		124 108,45					
* Etat	16 819 537,52	12 797,00	16 806 740,52			16 819 537,52		
* Compte d'associés	0,00		0,00					
* Autres débiteurs	23 064,00		23 064,00					
* Comptes de régularisation actif	168 618,40		168 618,40					

Exercice clos au 31/12/2005

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrés	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Org. Public	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE								
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	246 179,27	241 679,27	4 500,00					
DE L'ACTIF CIRCULANT								
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 006 574,31		1 006 574,31					
* Clients et comptes rattachés	99 058 056,69	7 012 326,29	92 045 730,40	9 504 559,40	0,00		702 932,37	16 192 564,39
* Personnel	99 350,48		99 350,48					
* Etat	16 312 576,29	4 150,82	16 312 576,29			16 312 576,29		
* Compte d'associés	0,00		0,00					
* Autres débiteurs	26 370,00		26 370,00					
* Comptes de régularisation actif	139 346,81		139 346,81					

TABLEAU DES DETTES 2005-2006 (EN MAD)

Exercice clos au 31/12/2006

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. Public	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
* Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT								
* Fournisseurs et comptes rattachés	39 319 744,06	145 351,57	39 174 392,49		32 005 305,78		171 923,28	803 934,44
* Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00		0,00					
* Personnel	30 715,50		30 715,50					
* Organismes sociaux	179 061,34		179 061,34			179 061,34		
* Etat	23 287 242,43	1 206 327,99	22 080 914,44			23 287 242,43		
* Compte d'associés	0,00		0,00					
* Autres créanciers	0,00		0,00					
* Comptes de régularisation - Passif	92 133,24		92 133,24					

Exercice clos au 31/12/2005

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. Public	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT								
* Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT								
* Fournisseurs et comptes rattachés	48 238 009,85	876 991,00	47 361 018,85		42 758 874,52		52 824,38	2 120 156,19
* Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00		0,00					
* Personnel	13 299,46		13 299,46					
* Organismes sociaux	178 717,83		178 717,83			178 717,83		
* Etat	19 688 726,75	1 352 942,78	18 335 783,97			18 335 783,97		
* Compte d'associés	0,00		0,00					
* Autres créanciers	0,00		0,00					
* Comptes de régularisation - Passif	82 821,62		82 821,62					

TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES 2006 (EN MAD)

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture.
*Sûretés données					
BMCI	19 000 000,00	Nantissement sur F C	19/09/2001	Garantie de crédit	19 000 000,00
BMCE	11 000 000,00	Nantissement sur F C Et Matériel	17/10/2005	Garantie de crédit	11 000 000,00
*Sûretés reçues		Néant			

(1) - Gage : 1 Hypothèque : 2 Nantissement : 3 - Warrant : 4 - Autres : 5 - (à préciser)

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données) (entreprises liées, associés,

(3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)

ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT BAIL 2006 (EN MAD)

ENGAGEMENTS DONNES	Exercice	Exercice Précédent
* Avals et cautions	Néant	Néant
* engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	Néant	Néant
* autres engagements donnés		
_ Caution personnelle		
_ Délégation d'assurance vie		
_ Couvertures à terme en devise	20 958 813,32	63 006 018,52
_ Lettre de credit SBLC	12 315 974,00	8 891 564,50
TOTAL (I)	33 274 787,32	71 897 583,02

(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées

ENGAGEMENTS RECUS	Exercice	Exercice Précédent
* Avals et cautions	45 427 723,28	46 977 723,28
* Autres engagements reçus		
TOTAL (II)	45 427 723,28	46 977 723,28

TABLEAU DES BIENS EN CREDIT BAIL 2006 (EN MAD)

Rubrique	Date de la 1 ^{ère} échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Durée théorique d'amortissement du bien	Montants des				Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
					Redevances Cumul d'ex. précédent	Montant de l'exercice	Restant à payer	A moins d'un an		
R MASTER	14/04/2003	48	205 524,83	4	167 123,22	60 772,28	15 193,02	0,00	2 055,25	
PEUGEOT 407	15/07/2004	48	245 504,00	4	97 079,04	66 534,00	66 534,00	33 231,00	2 055,04	
PEUGEOT BOXER	05/12/2005	48	204 520,67	4	4 900,85	58 810,00	58 810,20	112 719,75	2 045,21	
				TOTAL	269 103,11	186 116,28				

TABLEAU D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DES EXERCICES 2004, 2005 ET 2006 (EN MAD)

Exercice clos au 31/12/2006

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 02/06/2006)		* Réserve légale	501 478,10
* Report à nouveau	5 391 230,27	* Autres réserves	350 000,00
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	10 029 562,03	* Dividendes	5 500 000,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations (Augmentation capital)	
* Autres Prélèvements		* Report à nouveau	9 069 314,20
	15 420 792,30		15 420 792,30

Exercice clos au 31/12/2005

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 21/05/2005)		* Réserve légale	410 323,70
* Report à nouveau		* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	8 206 474,03	* Dividendes	3 900 000,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations (Augmentation capital)	3 896 150,33
* Autres Prélèvements		* Report à nouveau	
	8 206 474,03		8 206 474,03

Exercice clos au 31/12/2004

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 28/06/2004 et 19/07/04)		* Réserve légale	362 898,94
* Report à nouveau	4 000 000,00	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	7 257 978,88	* Dividendes	6 400 000,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations (Augmentation capital)	3 000 000,00
* Autres Prélèvements		* Report à nouveau	1 495 079,94
	11 257 978,88		11 257 978,88

DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS AU DERNIER EXERCICE CLOS

I. DATATION

Date de clôture (1)	31/12/2006
Date d'établissement des états de synthèse (2)	26/03/2007

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états des synthèses

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

Dates	Indication des événements
* Favorables	
* Défavorables	Néant