

NOTE **Note d'information** **NOTE**

Auto Nejma

**Introduction en Bourse par
cession de 206 400 actions et augmentation de capital
par souscription en numéraire de 52 000 actions
au prix de 178 DH l'action.**

**Période de souscription
du 12 au 16 avril 1999**

CASABLANCA FINANCE CONSEIL
Conseiller et Coordinateur global

CASABLANCA FINANCE INTERMÉDIATION
Chef de file

Société Générale Marocaine de Banques
Chef de file associé

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières : conformément aux dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 rabia II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente note d'information a été soumis à l'appréciation du CDVM qui l'a visé sous la référence n° 17/99, le 19 mars 1999.

Introduction en Bourse : une demande d'inscription à la cote officielle des titres, objet de la présente opération a été adressée à la Bourse des Valeurs de Casablanca. Cette demande a été admise le 19 mars 1999 et la première cotation aura lieu le 3 mai 1999.

SOMMAIRE

-=-

	SOMMAIRE	1
	PREAMBULE.....	2
	AVERTISSEMENT	3
	RESTRICTIONS.....	4
	ABREVIATIONS	5
PARTIE I	RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES.....	7
PARTIE II	PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION.....	11
	CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION.....	12
	CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES.....	13
	MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION	16
	FISCALITE DES VALEURS MOBILIERES A REVENU VARIABLE	19
PARTIE III	PRESENTATION D'AUTO NEJMA.....	21
	RENSEIGNEMENTS GENERAUX	22
	ORGANISATION ET CONTRÔLE DE LA SOCIETE.....	26
	PATRIMOINE FONCIER ET IMMOBILIER DE LA SOCIETE.....	29
PARTIE IV	ACTIVITE MARCHE ET CONCURRENCE	31
	LE MARCHÉ AUTOMOBILE MAROCAIN.....	32
	LE POSITIONNEMENT D'AUTO NEJMA.....	36
	LES FACTEURS DE COMPÉTITIVITÉ.....	41
PARTIE V	SITUATION FINANCIERE	45
	PRINCIPAUX INDICATEURS DE L'ACTIVITE D'AUTO NEJMA (1995-1998).....	46
	ANALYSE DU BILAN (1995-1998)	47
	ANALYSE DES RESULTATS (1995-1998)	50
PARTIE VI	COMMENTAIRES DE LA DIRECTION GENERALE SUR LES PERSPECTIVES DE LA SOCIETE. 53	
	STRATÉGIE D'AVENIR.....	54
	PERSPECTIVES DE L'ANNÉE 1999.....	56
PARTIE VII	FACTEURS DE RISQUE.....	57
	RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR	58
	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	60
PARTIE VIII	ANNEXES : ETATS ET METHODES COMPTABLES	61

PREAMBULE

-=-

La présente Note d'Information est un document d'information établi par Casablanca Finance Conseil agissant en qualité de Conseiller et Coordinateur Global de l'opération d'introduction en bourse de la société Auto Nejma par la cession de 206 400 actions et l'augmentation de capital par souscription en numéraire de 52 000 actions.

Dans le cadre de la présente opération, Auto Nejma sera inscrite à la cote officielle de la Bourse de Casablanca le 3 mai 1999.

Par ailleurs, la présente Note d'Information ne constitue en aucun cas une sollicitation de souscription à la présente opération pour toute personne morale ou physique, dont la juridiction du lieu de résidence rend illégale une telle sollicitation.

Les personnes en la possession desquelles la présente Note d'Information viendrait à se trouver, sont invitées par Casablanca Finance Conseil à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de souscription à ce type d'opération et de distribution de ce type de document.

Enfin, les informations qualitatives et quantitatives contenues dans la présente Note d'Information, sauf mention spécifique, proviennent :

- . des commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale d'Auto Nejma, recueillies par Casablanca Finance Conseil, notamment lors de la « Due Diligence » effectuée auprès de la société ;
- . des comptes sociaux d'Auto Nejma pour les exercices 1995 à 1998 ;
- . des rapports des commissaires aux comptes pour les exercices 1995 à 1998 ;
- . du rapport d'audit réalisé par le Cabinet Arthur Andersen portant sur une revue des états financiers pour l'exercice clos au 31 décembre 1998.

Mars 1999

Casablanca Finance Conseil

AVERTISSEMENT

-=-

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

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

RESTRICTIONS

-=-

Les actions objet de la présente opération ne seront offertes par les membres des syndicats chargés de leur placement qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où une telle offre sera produite et après s'être assuré auprès des souscripteurs potentiels de la légalité d'une telle offre. Dans les conditions arrêtées par les lois et règlements en vigueur, ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, ni Auto Nejma, ni Casablanca Finance Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non-respect par l'un des membres du syndicat de ces lois et règlements.

ABREVIATIONS

-=-

AIVAM	Association des Importateurs de Véhicules Automobiles Montés
AMICA	Association Marocaine de l'Industrie et du Commerce Automobile
CAC	Centrale Automobile Chérifienne
CBU	Completely Built-Up
CEGEFI	Cabinet d'Etude et de Gestion Financière
CKD	Completely Knocked-Down
Dh	Dirhams
DW	Daewoo
G.T.G.C	Grands Travaux Génie Civil
INSEA	Institut National des Sciences Economiques Appliquées
ISCAE	Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises
KDh	Milliers de Dirhams
MB	Mercedes Benz
MBA	Master of Business Administration
MDh	Millions de Dirhams
ND	Non Disponible
OFPPT	Office de la Formation Professionnelle et de la Promotion du Travail
OPV	Offre Publique de Vente
PDR	Pièces de Rechange
SAV	Service Après Vente
SY	SsangYong
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
VP	Voitures Particulières
VUL	Véhicules Utilitaires Légers

PARTIE I

--

RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES

Le Directeur Général
M. Zakaria Hakam

A notre connaissance, les données de la présente Note d'Information sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives d'Auto Nejma ainsi que sur les droits rattachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Le Commissaire aux comptes
Cabinet M.Y Sebti
M. Youssef Sebti

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables données dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions réglementaires en vigueur.

Les comptes sociaux clos le 31 décembre 1995 ont fait l'objet de vérifications par nos soins.

La sincérité des informations financières et comptables présentées n'appelle de notre part aucune observation.

Le Commissaire aux comptes
M. Ahmed Benabdelkhalek

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables relatives aux exercices 1996, 1997 et 1998 données dans la présente Note d'Information en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions réglementaires en vigueur.

Les comptes sociaux clos le 31 décembre 1996, 1997 et 1998 ont fait l'objet de vérifications par nos soins.

La sincérité des informations financières et comptables présentées n'appelle de notre part aucune observation.

**Les auditeurs externes
Arthur Andersen**

Lettre introductive au rapport Arthur Andersen relatif à l'examen des états financiers arrêtés au 31 décembre 1998 :

« Nous avons audité les bilans clos aux 31 décembre 1998 et 1997 ainsi que le compte de produits et charges relatif à l'exercice 1998 de la société Auto Nejma Maroc S.A., présentés ci-après conformément aux principes comptables marocains. La préparation de ces états financiers relève de la responsabilité de la Direction Générale de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de nos travaux d'audit.

A l'exception de la limitation exprimée au paragraphe 1, nous avons effectué notre mission conformément aux normes d'audit généralement admises au plan international. Ces normes exigent que l'audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne contiennent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés et des estimations faites par la Direction Générale, ainsi qu'une appréciation de la présentation générale des états financiers. Nous considérons que les diligences appliquées donnent une base raisonnable pour supporter l'opinion que nous exprimons sur ces états financiers.

1- Ayant été mandatés en septembre 1998 pour l'audit du bilan au 31 décembre 1997, nous n'avons donc pas assisté à l'inventaire physique des stocks au 31 décembre 1997. Par conséquent, nous ne pouvons pas nous prononcer sur les quantités en stock à cette date.

En revanche, nous avons assisté à l'inventaire physique au 31 décembre 1998 et n'avons noté aucune anomalie significative.

A notre avis, sous réserve de la limitation exprimée au paragraphe 1, les états financiers cités au premier paragraphe donnent une image fidèle et sincère, pour tous leurs aspects significatifs, de la situation financière de la société Auto Nejma Maroc S.A. au 31 décembre 1998, ainsi que du résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables marocains. »

**Le Conseiller juridique
M. Faouzi Britel**

L'opération, objet de la présente Note d'Information, a été décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire qui s'est réunie le 20 octobre 1998 conformément aux dispositions statutaires et aux procédures et règles de la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

**Le Conseiller et Coordinateur Global
Casablanca Finance Conseil**

La présente Note d'Information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité.

Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient.

PARTIE II

-=-

PRESENTATION DE L'OPERATION

- **Cadre et objectifs de l'opération**
- **Caractéristiques des actions offertes**
- **Modalités de souscription et d'allocation**
- **Fiscalité des valeurs mobilières à revenu variable**

CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

-=-

Contexte de l'introduction en bourse

Les différentes réformes du marché financier ont permis un développement rapide de la Bourse de Casablanca, caractérisée désormais par une efficacité et une liquidité croissantes.

Distributeur exclusif au Maroc des voitures particulières Mercedes Benz, des véhicules particuliers et utilitaires de moins d'une tonne Daewoo, des 4x4 SsangYong et des véhicules utilitaires légers et poids lourds Samsung, Auto Nejma souhaite accroître sa notoriété en s'introduisant en bourse et en ouvrant son capital au grand public, pour participer ainsi activement aux mutations économiques du pays dans un contexte de forte croissance du marché automobile au Maroc.

La présente opération porte sur la cession de 206 400 actions dont 25 840 réservées au personnel, et la création de 52 000 actions par augmentation de capital par souscription en numéraire.

L'augmentation de capital par souscription en numéraire et introduction en bourse, a été décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire, tenue le 20 octobre 1998.

Cadre et Objectifs de l'introduction en bourse

La présente opération permettra à Auto Nejma d'atteindre plusieurs objectifs, et notamment :

- institutionnaliser l'entreprise et son capital en ouvrant l'actionariat de la société au grand public et aux investisseurs institutionnels ;
- soumettre les performances de l'entreprise au jugement du marché ;
- augmenter la liquidité du patrimoine ;
- accroître la flexibilité des ressources de l'entreprise par la possibilité de recourir directement aux marchés financiers ;
- financer les investissements rendus notamment nécessaires par la réouverture prochaine de l'ancien siège de Ba H'med à Casablanca ; ces investissements sont estimés à 7,2 millions de dirhams pour l'année 1999.

Modalités de l'introduction en bourse

L'introduction en bourse d'Auto Nejma se fera par :

- Offre Publique de Vente portant sur 206 400 actions dont 25 840 réservées au personnel ;
- Augmentation de capital par souscription en numéraire portant sur 52 000 actions nouvelles.
Le prix de cession est fixé à 178 Dh et 160 Dh pour le personnel.
Le personnel ne pourra souscrire qu'aux seules actions qui lui sont réservées.
Toutes les actions de la présente opération, y compris la part du capital cédée au personnel, seront dénommées Auto Nejma 2ème ligne.

CARACTERISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES

-=-

Forme des actions

Les actions, objet de la présente opération, sont exclusivement au porteur, entièrement libérées, libres de tout engagement, et ont une valeur nominale de 50 DH.

Droits attachés

Chaque action confère à son détenteur un droit de vote aux Assemblées Générales et une part des résultats et de l'actif net de la société.

Jouissance

Les actions objet de la présente opération, se rattachant tant à la cession qu'à l'augmentation de capital, et portant sur 20% du capital, portent jouissance au 1^{er} janvier 1999 et confèrent à leurs détenteurs l'ensemble des droits et obligations qui leur sont attachés.

Nombre d'actions offertes

La présente opération porte sur un total de 258 400 actions, 206 400 par cession d'actions déjà existantes et 52 000 par augmentation de capital en numéraire, soit 20% du capital social d'Auto Nejma.

Prix d'introduction

Le prix d'introduction est fixé à 178 Dh par action pour la tranche non réservée au personnel, soit 232 560 actions. La détermination de ce prix est basée sur une fourchette d'évaluation élaborée par Casablanca Finance Conseil, selon les méthodes suivantes :

- comparaisons boursières
- cash-flows futurs actualisés

Par ailleurs, les actionnaires de référence d'Auto Nejma procéderont à une cession de 2% du capital (25 840 actions) en faveur du personnel au prix préférentiel de 160 Dh par action.

Le volume global de l'opération est donc de 45 530 080 Dh, dont 36 274 080 Dh pour la cession des actions et 9 256 000 Dh pour l'augmentation de capital.

Introduction en bourse

Conformément au dahir portant loi relatif à la Bourse des Valeurs de Casablanca n°1-93-211 du 23 septembre 1993, tel que modifié et complété par le dahir n°1-96-245 du 9 janvier 1997, la société Auto Nejma sera inscrite à la cote officielle le 3 mai 1999. A compter de cette date, ses actions seront librement négociables à la Bourse des Valeurs de Casablanca. Concernant les titres Auto Nejma 2ème ligne issues de l'augmentation de capital, la cotation sera effectuée après la tenue de l'Assemblée de Sincérité qui se réunira le 28 avril 1999. Les actions seront négociées à compter de leur inscription à la cote officielle, le 3 mai 1999.

Les actions seront libellées comme suit : Auto Nejma 2ème ligne.

Période et lieu de souscription

Les actions objet de la présente opération pourront être souscrites du 12 au 16 avril 1999, auprès des membres du syndicat du placement constitué à cet effet.

Politique de distribution de dividendes

En milliers de dirhams (KDh)	1995	1996	1997	1998
Résultat net	1 621	4 061	7 823	10 701
Dividendes versés (au titre de l'exercice)	–	2 192	–	ND
Taux de distribution (en %)	–	54%	–	ND

En vertu de l'article 40 des statuts, « *les produits nets annuels, après déduction de toutes les charges sociales et frais généraux, constituent les bénéfices nets. Parmi les charges sociales, sont comprises les sommes réservées pour faire face à l'amortissement et à l'intérêt de toutes les sommes empruntées sous quelque forme que ce soit, et celles que le Conseil d'Administration juge utile de prélever pour tous amortissements, compte de provision pour risques commerciaux ou industriels ou versements au fonds de renouvellement des stocks, du matériel, des brevets, des biens meubles et immeubles.*

1) *Sur les bénéfices nets, il est prélevé :*

- a) *Cinq pour cent (5%) pour constituer le fonds de réserve prescrit par la Loi. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve a atteint une somme égale au dixième du capital social, il reprend son cours lorsque la réserve est descendue au dessous de ce dixième.*
- b) *Cinq pour cent (5%) pour le Conseil d'Administration à répartir entre ses membres à parts égales.*
- c) *Le solde est réparti aux actionnaires à titre de dividende.*

Toutefois, l'Assemblée Générale Ordinaire, sur la proposition du Conseil d'Administration, a le droit de décider le prélèvement sur le solde de ces bénéfices, des sommes qu'elle juge convenables de déterminer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour les amortissements supplémentaires de l'actif, soit pour être versées à un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires généraux ou spéciaux dont elle règle l'affectation ou l'emploi.

Ce ou ces fonds de réserve peuvent être distribués aux actionnaires ou affectés soit au rachat et à l'annulation d'actions de la Société, soit à l'amortissement total ou partiel de ces actions. Les actions intégralement amorties sont remplacées par des actions de jouissances ayant les mêmes droits que les anciennes actions, à l'exception du droit au remboursement de capital. »

Organisme chargé du service financier

Casablanca Finance Intermédiation (CFI), est désigné par Auto Nejma en qualité de centralisateur chargé de la représenter auprès du dépositaire central, et d'exécuter pour son compte toutes opérations sur titres inhérentes aux actions émises.

Conditions de livraison des actions

Les actions nouvellement créées seront dématérialisées et inscrites au compte de chaque acquéreur à partir du 10 mai 1999 et admises aux opérations de Maroclear.

Déclaration de franchissement de seuil

« Toute personne physique ou morale, qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des Valeurs, informe cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. Elle informe en outre, dans les mêmes délais, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

Les obligations d'information destinées au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières telles que prévues au précédent alinéa doivent être remplies selon les modalités fixées par ledit Conseil et préciser notamment si l'acquéreur envisage :

- d'arrêter ses achats sur la valeur concernée ou les poursuivre ;
- d'acquiescer ou non le contrôle de la société concernée ;
- de demander sa nomination en tant qu'administrateur de la société concernée.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à l'alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général visé à l'article 7 ci-dessus. »

(Dahir portant loi n°1/93/211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié par la loi n° 31-96 du 1^{er} Janvier 1997, Chapitre IV-Article 68 ter).

« Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à l'alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général visé à l'article 7 ci-dessus. »

(Dahir portant loi n°1/93/211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié par la loi n° 31-96 du 1^{er} Janvier 1997, Chapitre IV-Article 68 quater).

Les modalités d'application des dispositions précitées sont fixées par la circulaire du CDVM n°08/97 du 12 décembre 1997.

Ratios boursiers (sur la base du prix d'introduction de 178 DH par action)

	1998	1999e
Résultat net (en KDh)	10 701	16 027
Fonds propres avant répartition (en KDh)	76 231	96 164 ⁽²⁾
Nombre d'actions	1 240 000	1 292 000
Nombre d'actions ajusté moyen ⁽¹⁾	1 080 000	1 279 000
Capital social (en KDh)	62 000	64 600
Valeur nominale (en Dh)	50	50

	1998	1999e
Bénéfice par action (en Dh)	9,9	12,5
Fonds propres avant distribution par action (en Dh)	70,6	75,2
P/E (prix d'introduction / bénéfice par action)	18,0	14,2
P/FP (prix d'introduction / fonds propres par action)	2,5	2,4
ROE (résultat net / fonds propres) (%)	14,0%	16,7%

(1) Nombre d'actions ajusté moyen = $(N * \mu + N' * \mu') / 365$ où N et N' représentent respectivement le nombre ajusté d'actions avant et après l'augmentation de capital, μ le nombre de jours écoulé entre le 1^{er} janvier de l'exercice et la date d'augmentation de capital et μ' le nombre de jours restants de l'année

(2) Sur la base d'un taux de distribution des dividendes prévisionnel de 50%

MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION

-=-

Tranches de souscription

Le volume global de l'opération (258 400 actions) est structuré en deux tranches différentes :

Tranche 1

Cette tranche de 129 200 actions (10% du capital) est réservée aux personnes physiques résidentes ou non résidentes au Maroc, ainsi qu'aux personnes morales non institutionnelles marocaines ou étrangères. Une partie de cette tranche, portant sur 25 840 actions, sera réservée au personnel.

Tranche 2

Cette tranche de 129 200 actions (10% du capital) est réservée aux investisseurs institutionnels suivants :

- les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières actions et diversifiés ; ✓
- les compagnies d'assurances et de réassurances ; ✓
- les sociétés de bourse ;
- les caisses ou régimes de retraite ; ✓
- la Caisse de Dépôts et de Gestion ; ✓
- les établissements de crédit ; ✓
- les fonds d'investissement de droit étranger.

Si le volume des souscriptions à la tranche 1 demeure inférieur à la limite correspondante, la différence est attribuée à la tranche 2. De même, si le volume des souscriptions à la tranche 2 n'atteint pas la limite indiquée ci-dessus, le reliquat disponible est affecté à la tranche 1.

Plafonds et planchers de souscription

Tranche 1

Pour la partie non réservée au personnel, le nombre minimum d'actions pouvant être demandé est fixé à 60 actions par souscripteur. Le plafond de souscription est de 200 actions.

Tranche 2

Pour cette catégorie, il n'y a pas de minimum d'actions à souscrire. Le plafond de souscription est fixé à 12 920 actions par souscripteur, soit 1% du capital de la société.

Syndicat de placement

Le placement de l'opération sera assuré par un syndicat restreint conduit par Casablanca Finance Intermédiation et par la Société Générale Marocaine de Banques agissant respectivement en qualité de chef de file et chef de file associé du syndicat de placement :

Chef de file

- Casablanca Finance Intermédiation

Chef de file associé

- Société Générale Marocaine de Banques

**Membres du syndicat de placement
de la tranche 1**

- Société Générale Marocaine de Banques

**Membres du syndicat de placement
de la tranche 2**

- Casablanca Finance Intermédiation

Identification des souscripteurs

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

Tranche 1

Catégorie de souscripteurs	Documents à joindre
Personnes physiques de nationalité marocaine	Photocopie de la carte nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des premières pages du passeport
Personnes morales résidentes et non institutionnelles	Photocopie du registre de commerce
Personnes morales non résidentes et non institutionnelles	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie
Associations	Photocopie des statuts et autorisation d'exercer

Tranche 2

Catégorie de souscripteurs	Documents à joindre
OPCVM	Photocopie de la décision d'agrément
Investisseurs institutionnels nationaux (hors OPCVM)	Photocopie du registre de commerce
Investisseurs institutionnels étrangers	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie

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

Souscriptions multiples

Les souscriptions multiples, c'est-à-dire les souscriptions effectuées auprès de plus d'un membre du syndicat de placement, sont interdites et sont frappées de nullité dans leur intégralité et leur globalité. Le personnel ne pourra souscrire qu'aux seules actions qui lui sont réservées.

Souscriptions pour compte de tiers

Les souscriptions pour compte de tiers ne sont autorisées que pour les conjoints, les ascendants et les descendants.

- les souscriptions pour enfants mineurs ayant un âge inférieur ou égal à 16 ans sont autorisées dans la limite de 3 souscriptions par carte d'identité nationale. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'obtenir une copie du livret de famille et de la joindre au bulletin de souscription.
- pour les conjoints et les descendants majeurs, les souscriptions ne sont autorisées qu'à la condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée. Les membres du syndicat de placement sont tenus d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Lesdites souscriptions doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière.

Tout bulletin doit être dûment signé par le souscripteur. Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements.

Règles d'attribution

Tranche 1

Un nombre minimum d'actions, qui est de 60, sera servi en priorité. Au-delà, le surplus des actions disponibles sera réparti au prorata des demandes de souscription résiduelles, dans la limite des plafonds précisés ci-dessus. Si le nombre de souscripteurs dépasse 1 722 (hors personnel Auto Nejma), le minimum de 60 actions ne pourra être servi. Dans ce cas, les souscripteurs recevront chacun un nombre d'actions égal au nombre réservé à la tranche 1 (hors part réservée au personnel, soit 103 360 actions) rapportées au nombre de souscripteurs. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

Tranche 2

Il n'y a pas de minimum. Le nombre d'actions attribuées sera alloué au prorata des demandes suivant la règle de la proportionnalité, dans la limite du plafond fixé ci-dessus.

Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur au prorata des demandes les plus fortes.

Modalités de publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération, seront publiés au Bulletin de la cote de Casablanca le 3 mai 1999, et communiqués par voie de presse.

FISCALITE DES VALEURS MOBILIERES A REVENU VARIABLE

--

Le régime fiscal s'appliquant aux actions, faisant l'objet de cette opération, est celui du droit commun actuellement en vigueur au Maroc.

Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

- Les dividendes des actions sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IGR, applicable au montant brut des produits distribués, au titre de la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés régies par la loi n°18-88 promulguée par le dahir n°1-89-145 du 22 Rabia I 1410 (23 octobre 1989).
- Les plus-values de cession sur les titres cotés à la Bourse sont exonérées d'impôt, conformément à l'article 15 quater de la loi de finances n°8-96 pour l'année budgétaire 1996/1997, instituant la taxe sur les profits des cessions d'actions et parts sociales.

Actionnaires personnes morales marocaines passibles de l'impôt sur les sociétés

- Les produits de participation et assimilés distribués à des contribuables relevant de l'impôt sur les sociétés sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IS, au titre de la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés.
Par exception à cette règle, les dividendes distribués par des sociétés relevant de l'I.S. ne sont pas soumis à la retenue à la source si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres. Ces produits sont inclus dans la base d'imposition à l'I.S. et à la cotisation minimale de la société bénéficiaire après **un abattement de 100%** conformément à l'article 9 de la loi n°24-86 instituant un impôt sur les sociétés promulguée par le dahir n°1-86-239 du 28 Rabia II 1407 (31 décembre 1986).
- En vertu de l'article 19 de la loi n°24-86 instituant un impôt sur les sociétés promulguée par le dahir n°1-86-239 du 28 Rabia II 1407 (31 décembre 1986), les plus-values de cession des titres de participation bénéficient :
 - d'un **abattement de 0%** si la durée de détention des titres est inférieure ou égale à 2 ans ;
 - d'un **abattement de 25%** si cette durée est supérieure à 2 ans et inférieure ou égale à 4 ans ;
 - d'un **abattement de 50%** si cette durée est supérieure à 4 ans et inférieure ou égale à 8 ans ;
 - d'un **abattement de 70%** si cette durée est supérieure à 8 ans ;
 - d'une **exonération totale** d'impôt si la société s'engage par écrit à :
 - **réinvestir** la totalité du produit global de cession effectuées au cours d'un même exercice, dans un délai maximum de trois années suivant la date de clôture dudit exercice, en biens d'équipement ou en immeubles réservés à la propre exploitation professionnelle de la société. Toutefois, lorsqu'il s'agit de terrains non bâtis acquis dans le cadre du réinvestissement précité, l'exonération prévue ci-dessus est subordonnée à l'affectation desdits terrains à la propre exploitation professionnelle de la société ou à l'édification de constructions destinées au même usage ;
 - **et conserver** lesdits biens et immeubles dans son actif pendant un délai de cinq ans qui court à compter de la date de leur acquisition.Toutefois, par dérogation instituée par l'article 12 de la loi de Finances n°8-96 pour l'année budgétaire 1996-1997, sont soumis, sur option, à l'impôt sur les sociétés au **taux réduit libératoire de 15%**, les profits réalisés, en cours d'exploitation, par la société et résultant de cessions d'actions, parts ou titres de participation faisant partie des immobilisations financières de ladite société. Pour bénéficier des dispositions qui précèdent, la société doit, dans le mois qui suit celui de la cession :
 - produire une demande d'option pour l'application du taux réduit libératoire visé au paragraphe ci-dessus. Toutefois cette option s'applique à l'ensemble des opérations de cessions d'actions, de parts ou de titres de participation réalisées par la société au cours de l'exercice comptable concerné ;
 - verser le montant de l'impôt exigible au percepteur du lieu du siège social ou du principal établissement de la société sur bordereau - avis établi par l'administration fiscale. La société doit également produire, le modèle établi par l'administration fiscale, la déclaration de l'ensemble des profits résultant des cessions précitées et ce, dans le mois suivant la date de clôture de l'exercice concerné.

Actionnaires personnes physiques et morales non-résidents au Maroc

- Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IGR au titre de la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés.
- Les plus-values sont exonérées de la taxe sur les profits des cessions d'actions et parts sociales.

PARTIE III

-=-

PRESENTATION D'AUTO NEJMA

- **Renseignements généraux**
- **Caractéristiques des actions offertes**
- **Modalités de souscription et d'allocation**

RENSEIGNEMENTS GENERAUX

-=-

Auto Nejma est une société anonyme régie par le Dahir du 11 août 1922 et les textes pris pour son application. Auto Nejma harmonisera ses statuts avec les nouvelles dispositions de la loi n°17-95 du 30 août 1996 avant le 1er janvier 2000.

La société, créée en 1963, est le distributeur exclusif au Maroc des voitures particulières Mercedes Benz, des voitures particulières et des véhicules utilitaires de moins d'une tonne Daewoo, des 4x4 SsangYong et des véhicules utilitaires légers et poids lourds Samsung. Son capital est de 62 000 000 Dh (avant l'augmentation de capital de la présente opération).

Son siège social est situé au km 10, Route d'El Jadida à Casablanca. La durée de vie de la société est fixée à 99 ans, son exercice social commençant le 1^{er} janvier et finissant le 31 décembre de chaque année.

Auto Nejma a pour objet social « toutes opérations de commerce tant sur le marché intérieur qu'à l'importation et l'exportation ainsi que toutes opérations de commissions, de représentation, de courtage et de consignation relatives à toutes marchandises ainsi qu'à tous produits bruts ou manufacturés, plus particulièrement aux véhicules et leurs accessoires.... » (article 3 des statuts)

Les grandes étapes de développement

En 1963, Auto Nejma est créée à l'initiative de la famille Hakam en partenariat avec la famille allemande Kramer qui détenait initialement la carte de représentation Mercedes sur le territoire marocain. Auto Nejma commercialise au Maroc les véhicules Mercedes Benz en tant que distributeur exclusif.

En 1972, la famille Hakam acquiert la majorité du capital de la société Auto Nejma et en devient l'unique actionnaire en 1992.

En 1994, Auto Nejma signe avec le constructeur Daewoo un contrat de distribution exclusive de ses véhicules au Maroc, qu'il s'agisse des voitures particulières ou des véhicules utilitaires légers de moins d'une tonne. Au cours de la même année, la société inaugure son nouveau siège situé sur la Route d'El Jadida dans le cadre de la politique de développement de la société. Cet investissement, d'une valeur globale d'environ 80 Millions de dirhams, est réalisé en étroite collaboration avec le constructeur Mercedes Benz qui fait bénéficier la société de tout son savoir-faire technologique.

Un an plus tard, en 1995, la société poursuit sa politique de croissance et de diversification en devenant le distributeur exclusif des 4x4 SsangYong sur le territoire national. Le management engage également la société dans la commercialisation de pneumatiques de marque Woosung.

En 1996, Auto Nejma étend sa gamme de produits en acquérant la carte des chariots élévateurs de la marque Daewoo.

En 1997, le management procède à une refonte des structures de la société grâce à la mise en place d'un nouvel organigramme visant une plus grande responsabilisation des salariés d'Auto Nejma.

L'année 1999 devrait marquer, quant à elle, outre l'introduction en bourse de la société, la réouverture de l'ancien siège du Boulevard Ba H' med à Casablanca. Celle-ci répond à un double objectif :

- Accompagner la croissance de la société ;
- Garantir une plus grande proximité avec la clientèle.

Au cours de la même année, la stratégie de diversification de l'offre produits proposée par Auto Nejma se concrétise par la signature d'un contrat de distribution exclusive au Maroc des véhicules utilitaires légers et des poids lourds du constructeur coréen Samsung.

Le cadre juridique et réglementaire

Société Anonyme de droit marocain, Auto Nejma est liée avec ses trois partenaires constructeurs, Mercedes Benz, Daewoo et Samsung, par des contrats dûment signés stipulant les principales clauses suivantes :

- **Mercedes Benz** : Le constructeur allemand concède à Auto Nejma le droit de vente exclusif sur le territoire marocain des voitures de tourisme et des véhicules tout terrain Mercedes Benz, ainsi que leurs châssis et leurs pièces de rechange. Ce droit de vente exclusif s'applique également aux modèles de complément et de remplacement au sein des gammes existantes dès leur lancement au Maroc. Ce contrat est régi par le droit de la République Allemande et dépend de la juridiction de Stuttgart. Il est conclu pour une durée indéterminée. Les parties contractantes peuvent néanmoins le dénoncer par écrit, avec un préavis d'un an, à échéance de la fin d'un trimestre. En contrepartie, Auto Nejma, qui jouit en vertu du présent contrat du statut de « Représentant Général » Mercedes Benz au Maroc, s'engage à respecter un certain nombre d'obligations contractuelles et notamment :

 - Mettre en œuvre tous les moyens nécessaires pour assurer une bonne couverture du territoire marocain ;
 - Disposer d'un réseau de vente dont la capacité et la qualité permettent la mise en place d'une politique commerciale efficiente et d'un service après vente performant répondant aux normes Mercedes Benz ;
 - Fournir les efforts nécessaires en matière de publicité et de promotion des ventes ;
 - Assurer un reporting régulier vis à vis du constructeur allemand par l'envoi notamment des rapports annuels de la société (bilans et comptes d'exploitation).

- **Daewoo** : Le constructeur coréen concède à Auto Nejma le droit de vente exclusif sur le territoire marocain des voitures de tourisme et des véhicules utilitaires légers Daewoo de moins d'une tonne, ainsi que leur châssis et pièces de rechange. Ce contrat, d'une durée légale de deux ans, est reconductible de manière tacite à l'échéance. Il court actuellement jusqu'au 31 décembre 1999. Il est régi par le droit du Royaume Uni et dépend de la juridiction de Londres. En vertu des clauses du contrat, Auto Nejma se doit de respecter les engagements suivants :

 - Mettre en œuvre tous les moyens nécessaires pour assurer une bonne couverture du territoire marocain ;
 - Disposer d'un réseau de vente dont la capacité et la qualité permettent la mise en place d'une politique commerciale efficiente et d'un service après vente performant ;
 - Fournir les efforts nécessaires en matière de publicité et de promotion des ventes ;
 - Acheter annuellement un nombre minimum de véhicules Daewoo sur la base de quotas prédéfinis.

- **Samsung** : Le constructeur coréen concède à Auto Nejma la distribution exclusive des véhicules utilitaires légers et des poids lourds de la marque Samsung sur tout le territoire marocain. Ce contrat qui entre en vigueur le 1^{er} janvier 1999 est conclu pour une période de 3 ans jusqu'au 31 décembre 2001. Il est reconductible de manière tacite pour une période d'un an sauf préavis écrit de 90 jours avant la date d'expiration. Ce contrat est régi par le droit de la République de Corée et dépend de la juridiction de Séoul. Selon les clauses de ce contrat, Auto Nejma se doit de respecter les engagements suivants :

 - Acheter un minimum de 205 véhicules la 1^{ère} année ; cette quantité doit être augmentée de 10% pour les 2^{ème} et 3^{ème} année ;
 - S'approvisionner exclusivement auprès de Samsung Commercial Vehicles ;
 - Développer une politique commerciale permettant une promotion adéquate des véhicules Samsung commercialisés ;
 - Assurer au personnel une formation spécifique, exposer les véhicules dans un showroom et disposer d'un stock suffisant conformément au manuel des procédures de la firme coréenne.

Actionnariat et capital

• Evolution du capital social

Année	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Montant de l'augmentation de capital (en Dh)	Nombre total d'actions	Capital final (en Dh)
1963	Apport en numéraire	500	-	500	500 000
1975	Incorporation de réserves	800	800 000	1 300	1 300 000
1975	Souscription en numéraire	200	200 000	1 500	1 500 000
1978	Incorporation de réserves ⁽¹⁾	0	1 500 000	1 500	3 000 000
1990	Incorporation de réserves ⁽²⁾	1 500	9 000 000	3 000	12 000 000
1991	Incorporation de réserves	1 650	6 600 000	4 650	18 600 000
1993	Incorporation de réserves	2 325	9 300 000	6 975	27 900 000
1995	Incorporation de réserves	1 275	5 100 000	8 250	33 000 000
1995	Souscription en numéraire	1 750	7 000 000	10 000	40 000 000
1995	Division du nominal par 10	90 000	-	100 000	40 000 000
1998	Division du nominal par 8	700 000	-	800 000	40 000 000
1998	Augmentation de capital par intégration de comptes courants d'associés	240 000	12 000 000	1 040 000	52 000 000
1998	Augmentation de capital par incorporation de réserves	200 000	10 000 000	1 240 000	62 000 000

⁽¹⁾ Passage du nominal de 1 000 à 2 000 Dh

⁽²⁾ Création de 1 500 actions nouvelles et transformation du nominal de 2 000 à 4 000 Dh

• Répartition du capital avant et après l'opération

Identité des actionnaires	Avant l'opération		Après l'opération	
	Nombre de parts détenues	% du capital	Nombre de parts détenues	% du capital
FINAM SA	249 980	20,2%	249 980	19,3%
Mad Invest SA	249 910	20,2%	249 910	19,3%
Bismillah Holding SA	124 980	10,1%	124 980	9,7%
Hakam El Abbes Participation SA	124 960	10,1%	124 960	9,7%
Personnes Physiques	490 170 ⁽¹⁾	39,4%	283 770	22,0%
Personnel	-	-	25 840	2,0%
Flottant en bourse	-	-	232 560	18,0%
Total	1 240 000	100,0%	1 292 000	100,0%

⁽¹⁾ dans le cadre d'un reclassement des titres détenus par M. Abdellatif Hakam et la société Hakam Abdellatif Finances SA, cette dernière a transféré sa participation à M. Abdellatif Hakam

- **Présentation des actionnaires de la société avant la présente opération**

Personnes morales

Dénomination	Principaux actionnaires	Capital (KDh)	Activité	Nombre d'actions
FINAM SA	Hadj Mohamed HAKAM	50	Holding, prise de participations	249 980
Mad Invest SA	Abdelkrim, Abdeljawad, Fakhita, Waffa, Zahira, Ikbal et Hanaa HAKAM	1 000	Holding, prise de participations	249 910
Hakam El Abbes Participations SA	EL Abbes, Zhor et Lamia HAKAM	1 000	Holding, prise de participations	124 960
Bismillah Holding SA	Saad et Fadel HAKAM	1 000	Holding, prise de participations	124 980
Total				749 830

Personnes physiques

Identité	Nombre d'actions
M. Abdellatif Hakam	310 000
Personnes physiques actionnaires de Mad Invest SA	60 090
Hadj Mohamed Hakam	60 008
Personnes physiques actionnaires de Hakam El Abbes Participations SA	30 040
Personnes physiques actionnaires de Bismillah Holding SA	30 020
M. Zakaria Hakam	12
Total	490 170

Le groupe Hakam est un groupe à caractère familial, présent dans les secteurs de l'agriculture, l'automobile, le transport et la banque.

ORGANISATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE

-=-

Les Administrateurs

Actuellement, la société est administrée par un Conseil composé de 4 membres pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 5 Mai 1998.

Les membres actuels du conseil d'administration sont :

M. Hadj Mohamed Hakam, Président
M. Hadj Abdellatif Hakam, Administrateur
M. El Abbès Hakam, Administrateur
M. Abdelkrim Hakam, Administrateur.

L'équipe dirigeante

La direction générale d'Auto Nejma est assurée depuis 1990 par M. Zakaria Hakam, assisté de M. Fayçal Benchakroun (Directeur Général Adjoint), M. Khalid Sebti (Directeur Financier), M. Yasser Ghaleb (Contrôleur de Gestion), M. Bouazza El Khalfi (Directeur Marketing), M. Driss El Basri (Directeur Pièces de Rechange), M. Assif Jirari (Directeur Service Après Vente), M. Ali Alaoui (Directeur Commercial Mercedes Benz), M. Charaf Benouattaf (Directeur Commercial Daewoo et SsangYong) et M. Abdelkrim Harchli (Directeur des Systèmes d'information).

Hadj Mohamed Hakam est une des figures du patriotisme marocain et de la résistance contre l'occupation française. Il est aujourd'hui un propriétaire terrien important et a également investi dans plusieurs secteurs de l'économie marocaine. Hadj Mohamed Hakam est actuellement président des sociétés suivantes : Auto Nejma, MATU (assurances), Banque Populaire de Rabat. Il est en outre administrateur au sein de la SGMB, Sogelease, Investima, Royal Auto, SEDEC (matériel de construction). Par ailleurs, Hadj Mohamed Hakam est actif au sein des associations caritatives au Maroc.

M. Zakaria Hakam (39 ans) est titulaire d'un Bachelor Degree en management et organisation de l'Université de Miami-Florida, USA ainsi que d'un MBA de la Drexel University-Philadelphia, USA. Il entame alors sa carrière professionnelle à la Chase Manhattan Bank à New York en tant que Credit Analyst de 1985 à 1986. Dès 1986, il intègre Auto Nejma en qualité de Directeur Financier, fonction qu'il assumera jusqu'en 1990. C'est à cette date qu'il devient Directeur Général de la société. Dès 1986, M. Zakaria Hakam entame le recrutement de toute l'équipe dirigeante actuellement en place et initie la refonte des structures d'Auto Nejma. Il adopte également une politique de diversification des marques représentées par la société, en signant des accords avec Daewoo et SsangYong et engage également la société dans l'importation et la distribution de pneumatiques, batteries et chariots élévateurs.

M. Fayçal Benchakroun (38 ans) est ingénieur en génie nucléaire de l'Institut National des Sciences et Techniques Nucléaires (France). En 1996, il obtient un MBA en finance, marketing et stratégie de la J.L. Kellogg Graduate School of Management, Northwestern University, USA. Après un court passage au sein de l'Organisation Arabe des Ressources Minières, il intègre en 1987 la société IMEG Consultants en qualité de consultant senior puis de partner. Au sein de cette société, il participe à de nombreux projets dans la conception et la mise en place de systèmes de gestion et d'études de marché. En 1996, il rejoint Auto Nejma en qualité de Directeur Général Adjoint et prend en charge la gestion des ressources humaines et la supervision et l'animation des différents départements internes. Par ailleurs, M. Fayçal Benchakroun est membre de l'Association Marocaine de Prospective.

M. Khalid Sebti (37 ans) obtient en 1985 une maîtrise de Gestion à la faculté d'économie appliquée d'Aix en Provence. Il intègre alors la société AUDITEX (Expertise comptable) jusqu'en 1987, puis la société BOVELTEX (Société de tissage des velours et tissus d'ameublement) en qualité de Directeur Administratif et Financier. De 1989 à 1991, M. Khalid Sebti exerce la fonction de Responsable du Département Comptable et

Fiscal au sein du cabinet CEGEFL. C'est en 1991 qu'il rejoint l'équipe d'Auto Nejma en tant que Directeur Financier.

M. Yasser Ghaleb (29 ans) est diplômé de l'Ecole Mohammadia des Ingénieurs en génie industriel. Il exerce ensuite l'activité de consultant en organisation et systèmes d'information au sein de la société IMEG Consultants. Il participe alors à de nombreux projets de conseil dans les domaines de la réorganisation et des systèmes d'information. En 1996, M. Yasser Ghaleb entame un MBA en Finance and Operations à la William E. Simon Graduate School of Business Administration, University of Rochester, USA, dont il est diplômé en 1997. Au cours de la même année, il intègre les structures d'Auto Nejma en qualité de contrôleur de gestion.

M. Bouazza El Khalfi (46 ans) obtient en 1975 le diplôme de l'Ecole Supérieure de Commerce et d'Administration des Entreprises de Nice. Il occupe alors des postes de responsabilité au sein des départements financier et commercial dans de nombreuses sociétés telles que l'Office National d'Electricité, Aetco Lever Maroc (filiale du groupe Unilever) et Expansion Group (groupe de communication). En 1989, il intègre Auto Nejma en qualité de Directeur Marketing.

M. Driss El Basri (45 ans) obtient une Licence en Sciences Economiques en 1974. En 1976, il intègre la Sopriam (Concessionnaire Peugeot/Citroën) en qualité de responsable Pièces de Rechange. Il met en place le magasin Pièces de Rechange et le système informatique et prend en charge la sécurisation des approvisionnements de la société. Il occupe pendant de nombreuses années la vice présidence de la section 4 (Pièces de Rechange) de l'AMICA.

Depuis 1990, il occupe le poste de Directeur Pièces de Rechange au sein d'Auto Nejma.

M. Assif Jirrari (35 ans) obtient un diplôme d'ingénieur d'état en Génie Mécanique de l'Ecole Mohammadia des Ingénieurs en 1989 et un diplôme de Management et Promotion des Entreprises de l'école HEM. Après avoir assumé différentes responsabilités au sein du département commercial des sociétés Afric-Auto (Représentant général de Général Motors, Mazda et Suzuki) et Auto-Hall (Représentant général de Mitsubishi et Ford) de 1989 à 1997, il intègre l'équipe d'Auto Nejma en décembre 1997, en qualité de Directeur du Service Après Vente.

M. Ali Alaoui (35 ans) est licencié en Sciences Economiques de l'université de Grenoble II et détient également une Maîtrise en sciences économiques et finance internationale de la Sussex University en Grande Bretagne. Il occupe ensuite le poste d'administrateur délégué des sociétés Afric-Auto (de 1990 à 1996) et Synergie SA (en 1996). Il est aussi directeur commercial de la société Locafinance (location longue durée de véhicules). En 1997, il intègre la société Auto Nejma et coordonne le travail de l'équipe commerciale et participe à l'élaboration de la politique marketing.

M. Charaf Benouattaf (41 ans) a exercé différentes responsabilités au sein des sociétés T.S.I. (Société de transit) de 1980 à 1986 et SIARA (Concessionnaire exclusif de Peugeot) entre 1986 à 1994. En 1994, il rejoint l'équipe d'Auto Nejma en qualité de directeur commercial Daewoo et SsangYong. M. Benouattaf a participé au lancement des véhicules Daewoo au Maroc et a été chargé de la mise en place du réseau de concessionnaires. Il participe également aux différentes actions de communication et anime l'équipe commerciale.

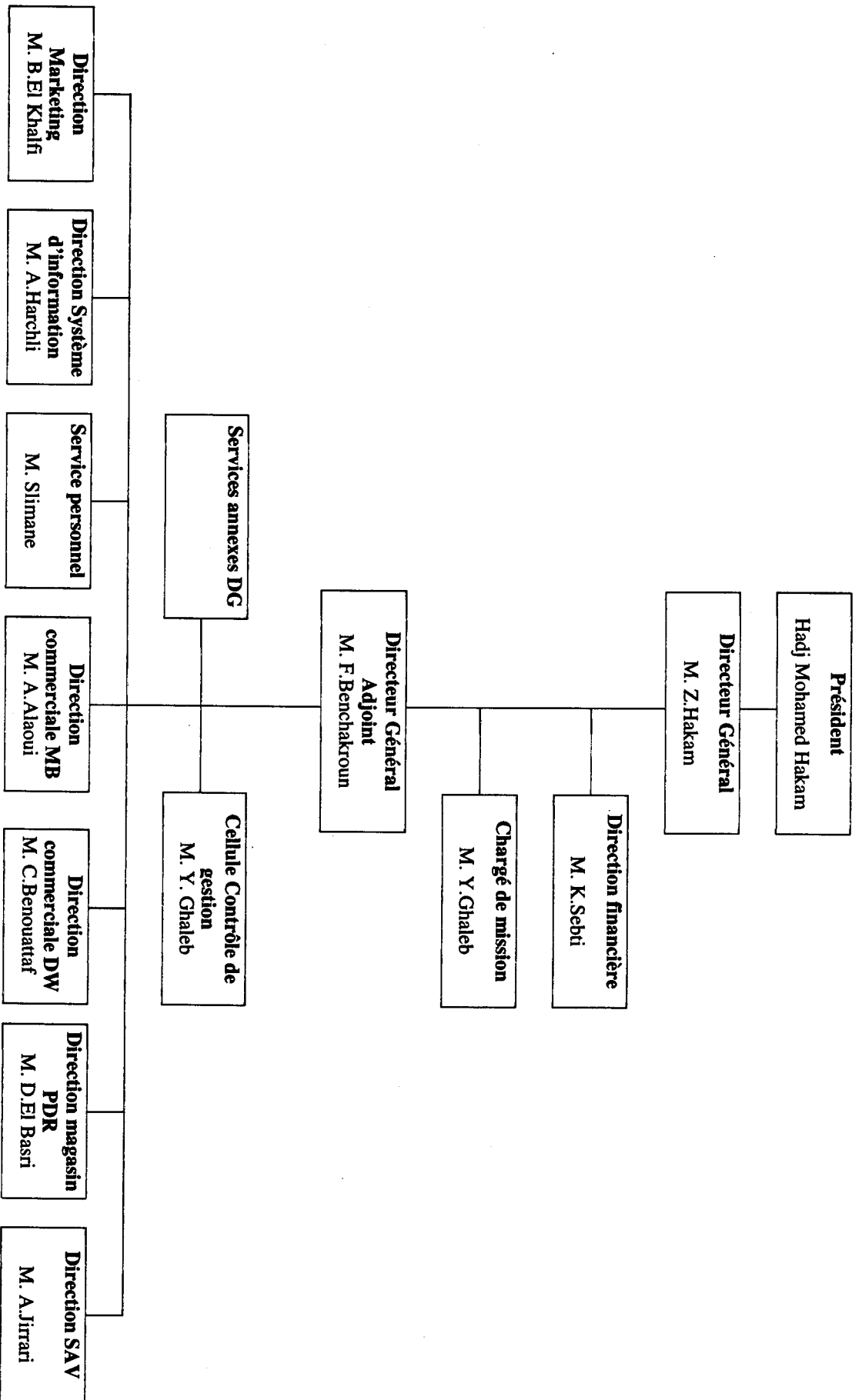
M. Abdelkrim Harchli (31 ans) obtient un diplôme d'Ingénieur Analyste de l'INSEA en 1991 et celui du Cycle Supérieur de Gestion de l'ISCAE en 1997. Il intègre Auto Nejma en 1991 en tant que responsable du service informatique. En 1998, il est nommé Directeur des Systèmes d'Information et membre du Comité de Contrôle de Gestion. M. Harchli a été à l'origine de la création du service informatique et de la mise en place du système d'information au sein des différentes directions. Il est en charge de la conception et du développement de solutions progiciels et veille au bon fonctionnement du système de réseaux et de communication.

Organigramme de la société

Conscient de l'importance de la Gestion des Ressources Humaines au sein de la société, le management met en place dès 1997 un nouvel organigramme qui répond aux exigences suivantes :

- La décentralisation, la délégation, la responsabilisation et la mise en place d'outils de contrôle ;
- Le redéploiement de certaines structures en véritables centres de profits dotés d'un plan d'action et d'un bilan : une cellule contrôle de gestion, sous la responsabilité de M. Y. Ghaleb et composée actuellement de 4 personnes, a été récemment créée et renforcée par le recrutement de collaborateurs expérimentés afin de développer une comptabilité analytique et de formaliser les procédures de gestion à l'aide de tableaux de bord.

Organigramme fonctionnel



PATRIMOINE FONCIER ET IMMOBILIER DE LA SOCIETE

-=-

La société Auto Nejma possède un terrain de 4 ha sur la route d'El Jadida à Casablanca et abritant le nouveau siège inauguré en 1994. Seuls deux hectares du présent terrain, acquis pour la somme de 13,9 MDh sont actuellement construits (se référer à la description du siège social de la société en page 44).

PARTIE IV

--

ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

- **Le marché automobile au Maroc**
- **Le positionnement d'Auto Nejma**
- **Les facteurs de compétitivité d'Auto Nejma**

LE MARCHE AUTOMOBILE MAROCAIN

-=-

Le marché de l'automobile au Maroc

□ Taille du parc automobile marocain

En unités	1992	1993	1994	1995	1996	1997	TCAM
Voitures de tourisme en circulation	778 880	849 344	944 021	991 787	018 142	060 324	6,4%
Véhicules utilitaires en circulation	306 105	315 464	330 855	341 953	350 265	351 560	2,8%
Total parc automobile marocain	084 985	164 808	274 876	333 740	368 407	411 884	5,4%

Source: *Annuaire statistique 1998*

Le parc automobile marocain présente les caractéristiques suivantes :

- **Sous-équipement** : avec un parc automobile évalué à 1,4 Millions de véhicules en 1997, le taux d'équipement est d'environ 51 véhicules pour 1000 habitants contre 85 véhicules pour 1000 habitants pour un pays comparable comme la Jordanie ou 325 véhicules pour 1000 habitants au Liban (Source : Administration Centrale de la Statistique au Liban) ;
- **Vétusté** : près de 80% des voitures de tourisme en circulation au Maroc ont plus de 10 ans (Source : Direction de la Statistique) ;

La conjonction de ces différents éléments doit permettre une croissance significative des ventes de véhicules au cours des prochaines années.

□ Evolution du marché automobile marocain au cours des 4 dernières années

Glossaire : Il est utile de distinguer deux types de véhicules commercialisés au Maroc. Il s'agit :

- **Des voitures particulières (VP) et véhicules utilitaires légers (VUL) « CBU » (completely built-up)** : ceux-ci sont importés après avoir été montés à l'étranger ;
- **Des voitures particulières (VP) et véhicules utilitaires légers (VUL) « CKD » (completely knocked down)** : ces derniers sont montés localement.

Immatriculations de l'année	1995	1996	1997	1998	TCAM
Ventes de voitures particulières (VP) neuves	9 287	20 203	21 277	22 976	35,2%
Evolution	-	117,5%	5,4%	8,0%	
Ventes de véhicules utilitaires (VUL) neufs ^(*)	5 288	6 240	10 547	12 080	31,7%
Evolution	-	18,0%	69,0%	14,5%	
Voitures d'occasion importées	38 398	14 173	18 528	20 284	-19,2%
Evolution	-	-63,1%	30,7%	9,5%	
Total immatriculations	52 973	40 616	50 352	55 340	1,5%
Evolution	-	-23,3%	24,0%	9,9%	

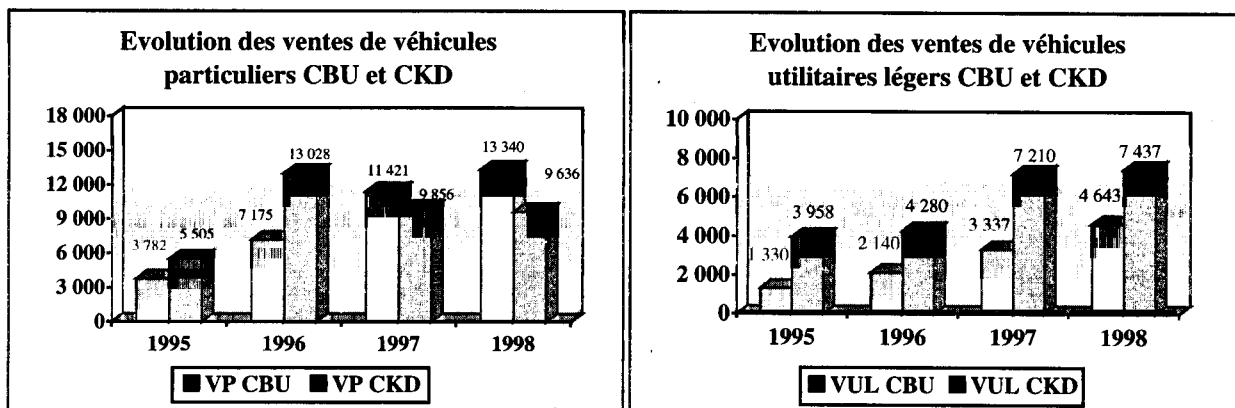
Source : *Rapports AIVAM et AMICA 1995 à 1998*

(*) Par souci de cohérence, les statistiques de l'AIVAM ont été retraitées en réintégrant les 1 098 4x4 vendus en 1998 dans la rubrique VUL au lieu de la catégorie des VP suite au changement de classification intervenu en 1998

Les enseignements suivants peuvent être tirés du tableau précédent :

- Une croissance soutenue des ventes de véhicules particuliers et de véhicules utilitaires légers neufs sur la période avec des taux de croissance moyens respectifs de 35 et de 31% ;
- Une évolution en deux temps des ventes de voitures particulières neuves : une forte hausse en 1996 qui ralentit en 1997 et 1998 ;
- Une évolution plus régulière pour les véhicules utilitaires neufs avec néanmoins une baisse du taux de progression en 1998 principalement due à une croissance moins soutenue des ventes de véhicules utilitaires légers montés localement (croissance de 3% en 1998 contre 68% en 1997) ;
- Une hausse des ventes de véhicules neufs qui se fait au détriment des importations de véhicules d'occasion : celles-ci suivent une évolution contrastée puisqu'elles connaissent une chute brutale en 1996 (-63%) pour croître de nouveau en 1997 et en 1998 sans pour autant atteindre les niveaux de 1995.

Afin d'affiner l'analyse, il est néanmoins nécessaire de distinguer l'évolution des ventes de véhicules CBU et CKD.

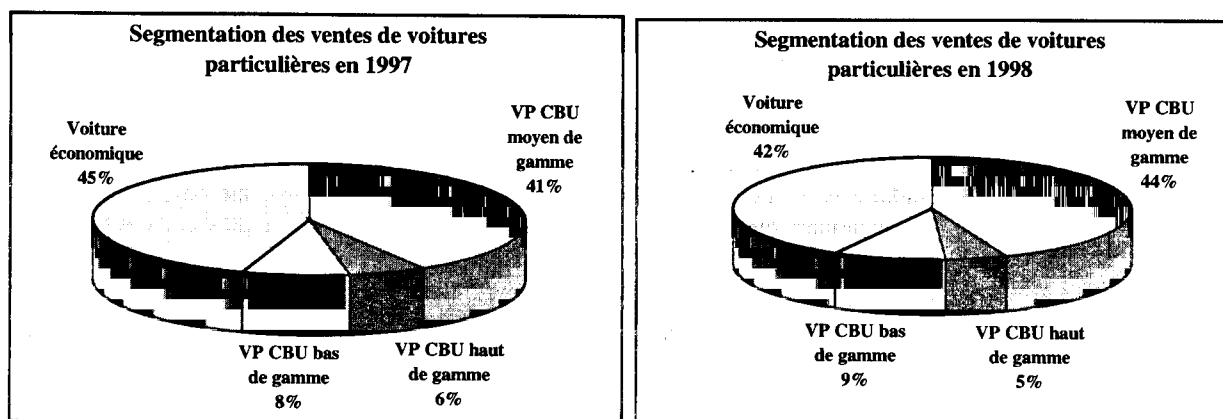


Source : Rapports AIVAM 1996, 1997 et 1998

Ces 2 graphes appellent les commentaires suivants :

- La forte progression des ventes de voitures particulières neuves en 1996 s'explique principalement par l'augmentation significative des ventes de véhicules montés localement : ceci est dû aux effets de la commercialisation de la voiture économique qui commence en 1995 mais ne prend réellement toute son ampleur que l'année suivante (12 481 Fiat commercialisées en 1996) pour finalement fléchir en 1997 et en 1998 (9 706 Fiat commercialisées en 1997 et 9 636 en 1998). La part des ventes de véhicules importés montés (CBU) devient supérieure à celle des véhicules CKD en 1997 grâce à la croissance régulière des ventes (+74% de croissance annuelle moyenne) sur la période 1995-1997. Cette tendance, qui se confirme en 1998 où les ventes de VP CBU progressent de 17%, s'explique par la baisse des droits de douane ayant affecté les importations de voitures particulières montées neuves en 1995 (se référer à la page 35) ;
- Le lancement des véhicules utilitaires économiques commence au courant de l'année 1996 mais ce n'est qu'en 1997 que les ventes de CKD réalisent un bond considérable (+68%) pour finalement stagner en 1998. Les ventes de VUL CBU progressent régulièrement sur la période avec un taux de croissance moyen de 52%.

□ Répartition des ventes de voitures particulières par gammes



Source : Rapport AIVAM 1997 et 1998

La segmentation des ventes de voitures particulières par gamme effectuée par l'AIVAM selon des critères de taille et de cylindrée, et illustrée par les 2 graphes précédents, appelle les commentaires suivants :

- Une baisse de la part des véhicules économiques dans les ventes globales de voitures neuves, qui passe de 45% en 1997 à 42% en 1998 (contre 65 % en 1996) ;
- Une évolution qui se fait au profit des véhicules moyen de gamme qui accaparent près de 44% des ventes en 1998.

□ Les distributeurs automobiles au Maroc

Distributeur	Principaux actionnaires	Voitures particulières commercialisées	Véhicules utilitaires légers commercialisés	Réseau de distribution (en nombre de villes)
Auto Nejma	Famille Hakam	Mercedes Benz, Daewoo	Daewoo, SsangYong, Samsung	7
Auto Hall	Karim Lamrani	Mitsubishi, Ford	Mitsubishi, Ford	18
Bavaria Motors	Abdelhaq Iraqui	Seat	Seat	7
CAC	El Baz	Audi, Volkswagen	Daihatsu, Asia, Chrysler	8
Renault Maroc	Renault France et Karim Lamrani	Renault	Renault	20
Saïda Star Auto	Omar et Othmane Benjelloun	Volvo, Mazda, Opel, Fiat, Hyundai, Jaguar	Hyundai, Mazda, Opel, General Motors	13
Smeia	Karim Lamrani	Rover, BMW	Land Rover	5
Sopriam	Groupe ONA	Peugeot, Citroen, Nissan	Citroen, Peugeot	26
Toyota du Maroc	Groupe Saoudien « Jameel Group »	Toyota	Toyota	15
Univers Motors	Abdelhaq Iraqui	Honda	Honda, Iveco	5
Suzuki	Groupe Bamaârouf	Suzuki	Suzuki	ND

Source : Auto Nejma

La distribution des véhicules au Maroc est assurée par 11 entités assurant la commercialisation de toutes les marques (une trentaine) présentes sur le territoire national.

□ Le marché des pièces de rechange au Maroc

Vu l'importance du secteur informel dans la commercialisation des pièces de rechange, il n'existe pas de données de marché pertinentes relatives à ce secteur au Maroc. Toutefois, ce marché est estimé à environ 2 Milliards de dirhams (Source : Auto Nejma) par an répartis entre agents de marques, divers importateurs, la production locale et l'importation illégale.

□ Facteurs d'évolution du marché automobile marocain

L'essor du marché automobile marocain observé depuis 1996 est la résultante d'une série de facteurs favorables, et notamment :

- **Commercialisation de la voiture économique** : la nouvelle réglementation du secteur automobile vise à rajeunir le parc automobile et à encourager la reprise du montage local. C'est dans ce cadre que s'inscrit la signature de conventions entre l'Etat marocain et les constructeurs automobiles Fiat (voitures particulières) puis Renault et Citroën (véhicules utilitaires légers) pour le montage de véhicules économiques qui bénéficient d'abattements fiscaux préférentiels (droits d'importation de 0,25% et TVA de 7%). Les véhicules ainsi proposés dès le courant 1995 sont commercialisés à des prix très abordables, ce qui explique en partie la hausse substantielle des ventes de voitures particulières au cours des 3 dernières années ;
- **Diminution des droits de douane** : en 1995, ces mesures sont complétées par l'augmentation des droits de douane à l'importation des véhicules d'occasion (mise en place de nouveaux coefficients d'abattement pour le calcul des valeurs taxables des véhicules usagés et mise en place de valeurs taxables minimales tant pour les véhicules neufs qu'usagés). Parallèlement, les droits de douane sur les véhicules neufs importés montés (CBU) sont réduits et passent de 50% à 32,5% (droits de douane + PFI), expliquant ainsi l'essor des ventes de voitures neuves CBU ;
- **Octroi de facilités de paiement à la clientèle** : le développement des crédits automobiles accordés par les sociétés de crédit à la consommation en partenariat avec les constructeurs rend désormais plus accessible l'achat d'un véhicule neuf au Maroc. Ainsi, les crédits automobiles octroyés par ces sociétés atteignent 1 410 MDh en 1997 contre 932 MDh en 1996 et 751 MDh en 1995, soit une progression de 88% en l'espace de 3 ans.

□ Perspectives d'avenir

La forte croissance du marché automobile marocain devrait se poursuivre au cours des prochaines années du fait de la conjonction d'un certain nombre de facteurs :

- Le sous-équipement et la vétusté du parc automobile marocain qui nécessitera un renouvellement à terme du parc automobile, stimulé en cela par des contraintes réglementaires toujours plus fortes : visite technique obligatoire pour les véhicules de plus de 5 ans, mise en place de normes antipollution (adoption en janvier 1998 d'un décret fixant les normes d'émission des gaz d'échappement des véhicules à 4,5% pour le monoxyde de carbone et à 70% d'opacité de la fumée pour les véhicules diesel), des compagnies d'assurances plus exigeantes ;
- L'amélioration du pouvoir d'achat du consommateur marocain ;
- L'accord d'Association entre l'Union Européenne et le Maroc qui prévoit un démantèlement sur 12 ans des droits de douanes pour les véhicules de tourisme neufs importés montés et de 3 ans pour les pièces de rechange à partir de la date de mise en application de l'Accord d'Association entre le Maroc et l'Union Européenne.

LE POSITIONNEMENT D'AUTO NEJMA

-=-

Gamme de produits commercialisés par Auto Nejma

La société Auto Nejma est le distributeur exclusif au Maroc des voitures particulières Mercedes Benz depuis 1963, des voitures particulières et des véhicules utilitaires de moins d'une tonne Daewoo depuis 1994, des 4x4 SsangYong depuis 1995 et des véhicules utilitaires légers et des poids lourds Samsung depuis le 1^{er} janvier 1999. Elle commercialise également les pièces de rechange des marques correspondantes ainsi que des batteries et des pneumatiques de marque coréenne. Une autre activité, plus marginale celle-là, consiste en la commercialisation de chariots élévateurs de marque Daewoo.

Marque constructeurs	Principaux modèles commercialisés	Fourchette de prix TTC (en Dh)
Voitures particulières Mercedes	Classe C, Classe E, Classe S, Classe CLK et SLK, Classe A, Classe M	230 000-1 950 000
Voitures particulières Daewoo	Lanos, Leganza, Matiz, Nubira	96 000-275 000
Véhicules utilitaires Daewoo	Labo	85 000
4x4 SsangYong	Musso, Korando	250 000-320 000
Véhicules utilitaires et poids lourds Samsung	SV 110	145 000-175 000

Source : Auto Nejma

Récapitulatif des ventes d'Auto Nejma sur la période 1995-1998

Type de véhicules	1995	1996	1997	1998
Voitures particulières Mercedes	130	248	305	315
Evolution	-	90,8%	23,0%	3,3%
4x4 Mercedes (Classe M)	-	-	-	15
Evolution	-	-	-	NA
Voitures particulières Daewoo	355	336	299	605
Evolution	-	-5,3%	-11,0%	102,3%
Véhicules utilitaires Daewoo	131	137	141	188
Evolution	-	4,6%	2,9%	33,3%
4x4 SsangYong	7	59	46	59
Evolution	-	742,9%	-22,0%	28,3%
Total véhicules vendus	623	780	791	1 182
Evolution	-	25,2%	1,3%	49,4%

Source : Rapport AIVAM 1995-1998

Le tableau ci-dessus appelle les commentaires suivants :

- Une forte hausse des ventes de voitures particulières Mercedes qui passent de 130 véhicules en 1995 à 315 véhicules en 1998, en dépit d'une croissance moins forte que prévu au cours du dernier exercice liée au lancement tardif de la nouvelle Classe S ;
- Une baisse régulière des ventes de voitures particulières Daewoo de 1995 à 1997 essentiellement due à l'ancienneté des modèles commercialisés (Tico, Cielo et Espero notamment). Néanmoins, la commercialisation à compter de la fin de l'année 1997 de nouveaux modèles tels que la Leganza, la Lanos ou la Nubira permettent une nette reprise des ventes en 1998 : Celles-ci atteignent un volume de 605 véhicules contre 299 en 1997, soit une progression de 102% ;

- Une forte progression des ventes de VUL Daewoo en 1998 (+33%) qui fait suite à trois années de croissance modérée ;
- Une évolution contrastée des ventes de 4x4 SsangYong qui enregistrent une forte hausse en 1998 du fait de la commercialisation d'un nouveau modèle, la Korando, faisant ainsi suite à une baisse de 22% des ventes en 1997 due à la politique mono-produit de la marque (le seul modèle commercialisé était jusqu'alors le 4x4 Musso).

□ Répartition géographique des ventes d'Auto Nejma

Les ventes d'Auto Nejma sont fortement concentrées sur l'axe Casablanca-Rabat qui accapare à lui seul près de 75% du nombre de véhicules commercialisés par la société.

Positionnement d'Auto Nejma

□ Parts de marché et concurrence

L'AIVAM procède à une segmentation du marché qui tient compte de la cylindrée et de la taille du véhicule. Sur cette base, les parts de marché de la société évoluent de la manière suivante :

• Parts de marché bas de gamme

	1996	1997	1998
Ventes de véhicules particuliers CBU bas de gamme	816	1 700	1 996
Ventes Mercedes Benz (Classe A)	-	-	15
Part de marché			0,8%
Ventes Daewoo (Tico)	28	22	11
Part de marché	3,5%	1,3%	0,6%
Ventes cumulées Auto Nejma	28	22	26
Part de marché cumulée	3,5%	1,3%	1,4%

Source : Rapport AIVAM 1996 - 1998

• Parts de marché moyen de gamme

	1996	1997	1998
Ventes de véhicules particuliers CBU moyen de gamme	5 229	8 557	10 105
Ventes Mercedes Benz (Classe C, CLK, SLK)	80	92	128
Part de marché	1,5%	1,1%	1,3%
Ventes Daewoo (Cielo, Espero, Lanos, Nubira)	274 ⁽¹⁾	251	516
Part de marché	5,2%	2,9%	5,1%
Ventes cumulées Auto Nejma	354	343	644
Part de marché cumulée	6,7%	4,0%	6,4%

Source : Rapport AIVAM 1996 - 1998

⁽¹⁾ 34 véhicules Prince et Salon, comptabilisés par erreur par l'AIVAM comme voitures moyen de gamme, ont été réintégrés en haut de gamme et ce, conformément aux critères retenus par cet organisme

• Parts de marché haut de gamme

	1996	1997	1998
Ventes de véhicules particuliers CBU haut de gamme	735	1 164	1 239
Ventes Mercedes Benz (Classe E, Classe S)	168	213	172
Part de marché	22,9%	18,3%	13,9%
Ventes Daewoo (Leganza, Salon, Prince)	34 ⁽¹⁾	26	78
Part de marché	4,6%	2,2%	6,3%
Ventes cumulées Auto Nejma	202	239	250
Part de marché cumulée	27,5%	20,5%	20,2%

Source : Rapport AIVAM 1996 - 1998

• **Parts de marché véhicules utilitaires légers**

	1996	1997	1998 ^(*)
Ventes de véhicules utilitaires	6 393	10 547	12 080
Ventes de 4x4 Mercedes (Classe M)	-	-	15
Part de marché	-	-	0,1%
Ventes VUL Daewoo (Labo)	137	141	188
Part de marché	2,1%	1,3%	1,6%
Ventes 4x4 SsangYong	59	46	59
Part de marché	0,9%	0,4%	0,5%
Ventes cumulées Auto Nejma	196	187	262
Part de marché cumulée	3,0%	1,7%	2,2%

Source : Rapport AIVAM 1996 et 1997

(*) Les statistiques 1998 ont été retraitées en faisant passer les 4x4 de la rubrique VP à celle des VUL

Grâce aux différentes cartes détenues par Auto Nejma, la société est présente sur les 3 segments du marché marocain des voitures particulières CBU. Son positionnement appelle les commentaires suivants :

- Un fort positionnement sur le segment haut de gamme où Auto Nejma occupe en 1998 le 2^{ème} rang de son secteur avec plus de 20% de parts de marché derrière Univers Motors (43,3% de parts de marché pour Honda) et ce, en dépit d'une baisse des parts de marché Mercedes Benz sur ce segment due au lancement tardif de la nouvelle Classe S. La marque allemande est néanmoins toujours leader sur la tranche supérieure de ce segment (taille de véhicule > 4,64m et cylindrée > 2500cc) avec 59% de parts de marché. La stabilisation des parts de marché de la société entre 1997 et 1998 dans le haut de gamme s'explique par la percée des ventes de véhicules Daewoo qui sont multipliées par 3 en l'espace d'un an ;
- Un effrètement des parts de marché de la société sur la niche moyen de gamme en 1997 du fait de la baisse des ventes de voitures Daewoo liée à la vétusté des modèles commercialisés ; toutefois, l'année 1998 marque un net regain des ventes de véhicules Daewoo et une amélioration significative des parts de marché de la société sur ce segment (5,1% pour les véhicules Daewoo en 1998). Ceci est principalement dû aux efforts d'adaptation à la demande et d'innovation sur le marché par le lancement régulier de nouveaux modèles (Leganza, Lanos, Nubira) ;
- Une présence marginale de la société sur le créneau bas de gamme ;
- Une stagnation des ventes de véhicules utilitaires qui induit une baisse des parts de marché de la société en 1997. Cependant, la nette reprise des ventes de VUL Daewoo (+33%) et des 4x4 SsangYong (+28%) ainsi que le début de commercialisation des 4x4 Mercedes permettent à Auto Nejma d'améliorer sa part de marché en 1998 (2,2%) sans pour autant atteindre celle de 1996 (3,3%).

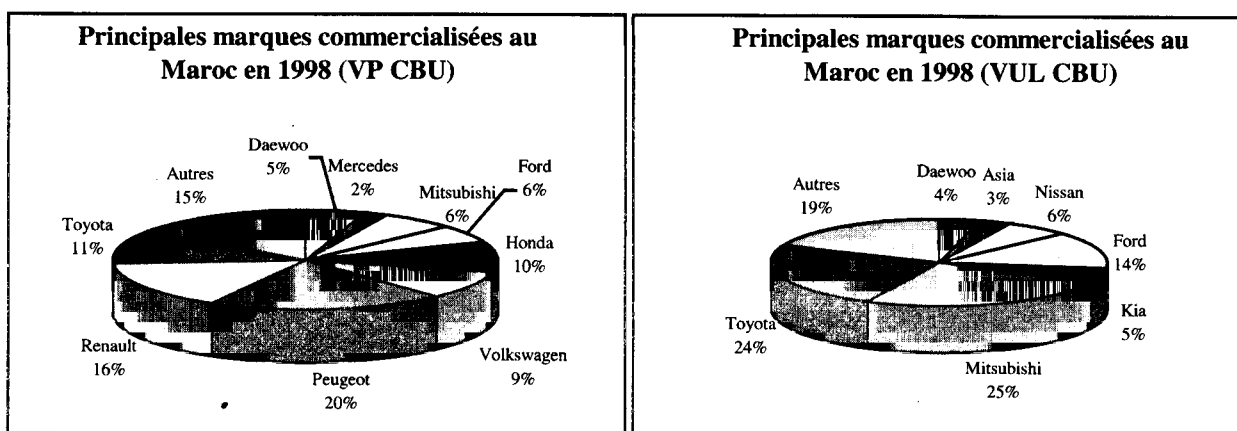
D'un statut de distributeur essentiellement dédié au haut de gamme, Auto Nejma s'est ainsi transformé en véritable généraliste de la distribution automobile au Maroc.

□ **Perspectives d'avenir**

La diversification du positionnement de la société devrait se poursuivre au cours des prochaines années grâce à la commercialisation des nouveaux modèles que sont la Classe A (voiture citadine moyen de gamme qui connaît un grand succès en Europe) et la Classe M (4x4 Mercedes) ainsi qu'à l'introduction du Diesel pour les véhicules Daewoo à partir de l'an 2000 et du Turbo-Diesel pour les 4x4 SsangYong.

C'est dans ce cadre que s'inscrit également la récente acquisition par la société de la carte de distribution exclusive au Maroc des véhicules utilitaires légers et des poids lourds Samsung. Par ailleurs, Auto Nejma pourrait également bénéficier à terme des retombées de la fusion Daimler Chrysler et élargir ainsi sa gamme de produits.

□ Concurrence



Source :Rapport AIVAM 1998

- Le marché des VP CBU est composé d'une trentaine de marques dont 9 détiennent à elles seules près de 85% du marché marocain. Avec 19% de parts de marché, Peugeot occupe le 1^{er} rang, détrônant ainsi Toyota (14% de parts de marché en 1997) et illustre ainsi la forte progression des voitures françaises qui détiennent en 1998 plus de 34% de parts de marché contre 31% pour les constructeurs japonais Honda, Mitsubishi et Toyota ;
- Le marché des VUL CBU est quant à lui fortement concentré entre les deux marques japonaises Mitsubishi et Toyota qui détiennent à elles seules près de 49% du marché marocain et le constructeur américain Ford avec 18% (contre 6% en 1997).

□ Le positionnement des distributeurs automobiles au Maroc

Ventes 1998	Voitures particulières CBU						Total	Part de marché globale	VUL ⁽¹⁾	
	Bas de gamme	Parts de marché	Moyen de gamme	Parts de marché	Haut de gamme	Parts de marché			CBU	Parts de marché
Auto Nejma	26	1,4%	644	6,4%	250	20,2%	920	6,9%	262	5,6%
<i>Mercedes Benz</i>	15	0,8%	128	1,3%	172	13,9%	315	2,4%	15	0,3%
<i>Daewoo</i>	11	0,6%	516	5,1%	78	6,3%	605	4,5%	188	4,0%
<i>SsangYong</i>									59	1,3%
Univers Motors			730	7,2%	536	43,3%	1 266	9,5%	327	7,0%
<i>Honda</i>			730	7,2%	536	43,3%	1 266	9,5%	254	5,5%
<i>Iveco</i>									73	1,6%
Renault	22	1,1%	2 085	20,6%	29	2,3%	2 136	16,0%	0,0%	0,0%
<i>Renault</i>	22	1,1%	2 085	20,6%	29	2,3%	2 136	16,0%		
CAC	147	7,4%	909	8,9%	228	18,4%	1 284	9,6%	204	4,4%
<i>Audi</i>			35	0,3%	22	1,8%	57	0,4%		
<i>Chrysler</i>										
<i>VW</i>	147	7,4%	874	8,6%	206	16,6%	1 227	9,2%	4	0,1%
<i>Asia</i>									147	3,2%
<i>Daihatsu</i>									53	1,1%
Saida Star Auto	123	6,2%	439	4,3%	61	4,9%	623	4,7%	163	3,5%
<i>Chevrolet</i>										
<i>Hyundai</i>	8	0,4%	387	3,8%	14	1,1%	409	3,1%		
<i>Jaguar</i>					10	0,8%	10	0,1%	122	2,6%
<i>Mazda</i>			25	0,2%	12	1,0%	37	0,3%		
<i>Opel</i>	115	5,8%	21	0,2%	1	0,1%	137	1,0%	20	0,4%
<i>Volvo</i>			4	0,0%	17	1,4%	21	0,2%	21	0,5%
<i>General Motors</i>			2	0,0%	7	0,6%	9	0,1%	0	0,0%
Toyota du Maroc	291	14,6%	1 146	11,3%	17	1,4%	1 454	10,9%	1 099	23,7%
<i>Toyota</i>	291	14,6%	1 146	11,3%	17	1,4%	1 454	10,9%	1 099	23,7%
Auto Hall	168	8,4%	1 515	15%	17	1,4%	1 700	12,7%	1 816	39,1%
<i>Ford</i>	126	6,3%	735	7,3%	4	0,3%	865	6,5%	657	14,1%
<i>Mitsubishi</i>	42	2,1%	780	7,7%	13	1,1%	835	6,3%	1 159	25,0%
Sopriam	995	49,8%	2 246	22,2%	101	8,2%	3 342	25,1%	299	6,4%
<i>Citroën</i>	42	2,0%	321	3,1%			363	2,7%	7	0,2%
<i>Nissan</i>			290	2,9%	71	5,7%	361	2,7%	292	6,3%
<i>Peugeot</i>	953	47,7%	1 635	16,2%	30	2,5%	2 618	19,6%		
SMEIA										
<i>BMW⁽²⁾</i>										
<i>Land Rover</i>										
<i>Rover</i>										
Bavaria Motors	224	11,2%	317	3,1%	0	0,0%	541	4,1%	36	0,8%
<i>Seat</i>	224	11,2%	317	3,1%			541	4,1%	36	0,8%
Autres	0	0,0%	74	0,7%	0	0,0%	74	0,6%	437	9,4%
Total	1 996	100,0%	10 105	100,0%	1 239	100,0%	13 340	100,0%	4 643	100,0%

Source : Rapport AIVAM 1998

(1) Y compris les 4x4

(2) Depuis 1998, les véhicules BMW sont commercialisés par la SMEIA. Il est à noter que les ventes de véhicules BMW et Rover ne figurent pas dans les statistiques AIVAM en 1998.

LES FACTEURS DE COMPETITIVITE D'AUTO NEJMA

-=-

Les relations avec les constructeurs

La société Auto Nejma entretient avec ses fournisseurs une relation fondée sur une politique de partenariat à long terme s'articulant autour des axes suivants :

- Un transfert de technologie continu grâce aux séminaires et aux programmes de formation animés aussi bien au Maroc qu'à l'étranger par des experts de Mercedes et de Daewoo. Forte d'une relation vieille de plus de 30 ans avec Mercedes, Auto Nejma bénéficie ainsi du savoir-faire du constructeur allemand pour la construction de son nouveau siège inauguré en 1994 et dispose d'un logiciel développé et utilisé en Allemagne pour la gestion de ses stocks de pièces de rechange ;
- Une politique de détermination des prix constructeurs concertée visant à mieux affronter une concurrence toujours plus agressive. En témoigne la mise en place de prix spéciaux pour certaines pièces de rechange Mercedes. Trois types de remise sont ainsi accordées par le constructeur allemand :
 - Les pièces à remise standard ;
 - Les pièces SNP (Special Net Price) ;
 - Les pièces concurrencées.
- Une notoriété établie des marques commercialisées par Auto Nejma qui profite pleinement à la société : L'image de marque de Mercedes est ainsi fortement associée aux notions de fiabilité, de robustesse et de prestige. Daewoo présente un bon rapport qualité-prix du fait de la nature des équipements commercialisés en série. Finalement, les 4x4 SsangYong bénéficient d'une motorisation Mercedes Benz ;
- Une politique d'innovation payante grâce à la commercialisation de nouveaux modèles quelques mois seulement après leur lancement en Europe tels que la Classe A ou la Classe M pour Mercedes et la Leganza pour Daewoo.

La politique commerciale

• Le réseau de distribution

Auto Nejma utilise deux canaux de distribution pour l'exercice de son activité :

- Une direction commerciale décentralisée et spécialisée par constructeur qui chapeaute une équipe de 10 commerciaux ;
- Parallèlement, un réseau de 7 concessionnaires (Agadir, Casablanca, Marrakech, Meknès, Nador, Rabat et Tanger) assure la couverture du reste du territoire national. Des contrats types régissent ainsi les relations entre Auto Nejma et ses concessionnaires. Ces derniers s'y engagent à mettre en œuvre tous les moyens humains (formation du personnel) et matériels (politique d'investissement pour mettre en place un SAV aux normes Auto Nejma) nécessaires à la réalisation d'une concession performante et à respecter les normes de signalétique et d'identification du réseau. Les modalités de règlement sont également clairement définies : 60 jours (50% du montant) et 120 jours (reliquat) pour les pièces de rechange et 45 jours (ou paiement comptant) pour les ventes de véhicules. Ces contrats portent sur un an et sont renouvelables par tacite reconduction.

Auto Nejma dispose également d'un réseau de près de 30 revendeurs présents dans les principales villes du Maroc pour la commercialisation des pièces de rechange. Il n'existe cependant pas de relation contractuelle entre les 2 parties.

• La politique de prix

Grâce à la négociation de prix fournisseurs avantageux avec Mercedes Benz et Daewoo, Auto Nejma propose une gamme de prix compétitive qui se traduit de la façon suivante :

- Démarrage dès 1991 d'une politique de prix spéciaux pour les pièces de rechange Mercedes Benz avec l'octroi de ristournes pouvant dépasser le seuil des 30% et ce, dans le but de faire face à la concurrence du secteur informel ;
- Baisse des prix pratiqués notamment sur les véhicules Mercedes Benz rendant le marché gris (par marché gris on entend les achats de véhicules Mercedes Benz par des résidents marocains en dehors du Maroc) beaucoup moins attractif. En témoigne la baisse des importations de véhicules Mercedes Benz (y compris les voitures d'occasion) qui passent de 13 457 véhicules en 1992 à 3 255 voitures en 1996 (annuaire statistique 1997).

• Le service après vente

L'amélioration du service après vente est une priorité absolue pour le management de la société. Il s'agit en effet là d'un outil de différenciation fondamental par rapport à la concurrence. Dans cette optique, Auto Nejma se dote dès 1994 d'un nouveau siège pour répondre aux besoins de la clientèle. Auto Nejma offre également une garantie d'une durée d'1 an pour les voitures Mercedes, de 3 ans ou 100 000 km pour les véhicules Daewoo et d'1 an ou 20 000 km pour les véhicules SsangYong.

Par ailleurs, la société a récemment procédé à un audit interne de la fonction SAV au sein de la société pour identifier les dysfonctionnements existants. Forte d'une équipe de 74 personnes, la structure SAV fait actuellement l'objet d'une réflexion approfondie. En effet, divers chantiers sont actuellement en cours d'exécution :

- Réouverture de l'ancien siège du Boulevard Ba H'med situé au cœur de Casablanca pour une plus grande proximité avec la clientèle ;
- Un gros effort d'investissement en matériel de haute technologie. Les principaux chantiers concernent le matériel informatique ainsi que les logiciels (investissements prévus de l'ordre de 1 millions de Dh) et du matériel et outillage pour l'atelier de SAV (1,5 millions de Dh d'investissements pour 1999) ;
- Mise en place de plans de formation réguliers pour améliorer la qualité du service ;
- Création d'un atelier SAV mobile assurant une couverture de l'ensemble du territoire national ;
- Partenariat avec l'OFPPPT pour une formation de type alterné de techniciens en vue de leur recrutement ultérieur.

• La politique d'approvisionnement

La politique d'approvisionnement de la société se fait en étroite collaboration avec les constructeurs. Ainsi, Auto Nejma dispose depuis 1998 d'une connexion on-line avec le siège Mercedes Benz à Stuttgart en Allemagne, ce qui permet d'importants gains de productivité et une meilleure gestion des stocks. Aucun stock de sécurité n'est exigé par les constructeurs. Le délai moyen de réception d'une commande de véhicules est d'environ 2 mois, certaines pièces de rechange à faible rotation pouvant être fournies dans un délai d'une semaine. Les véhicules Daewoo sont, quant à eux, directement importés de Corée du Sud, avec un délai moyen de 3 à 4 mois.

La gestion des ressources humaines

• Evolution de l'effectif

	1996	1997	1998
Direction	7	10	10
Cadres	56	68	69
Employés et ouvriers	89	95	100
Total	152	173	179

- **Niveau de qualifications**

	1996	1997	1998
Bac+4 et plus	11	17	23
Bac à Bac+3	15	18	17
Sans Bac avec formation professionnelle	59	73	75
Sans Bac et sans formation professionnelle	67	65	64
Total	152	173	179

La Direction de la société place la gestion des ressources humaines au cœur de ses préoccupations. Une série de mesures ont ainsi été prises dans ce sens :

- Une plus grande responsabilisation des différents salariés grâce à la mise en place d'une structure souple et décentralisée (se référer à l'organigramme de la société en page 28) ;
- La récompense au mérite comme mode de gestion des ressources humaines grâce à la mise en place d'une prime d'intéressement aux résultats de la société. Cette prime représente près de 15% de la masse salariale d'Auto Nejma en 1998 ;
- Des recrutements sélectifs sur la base des diplômes et des niveaux de formation : le nombre de salariés ayant un niveau Bac+4 et plus passe ainsi de 11 en 1996 à 23 en 1998 ;
- Un rajeunissement des effectifs de la société ;
- La mise en place de plans de formation réguliers en partenariat avec les constructeurs. A ce titre, si les frais de formation n'atteignent que 249 KDh en 1998, il y a lieu de souligner que plusieurs aspects du programme de formation sont directement pris en charge par Mercedes et Daewoo et notamment, en termes d'organisation de sessions de formation techniques réalisées en interne et assurées par des experts des deux constructeurs.

Les systèmes d'information

Auto Nejma dispose d'un système d'information performant pour faire face aux besoins actuels de la société.

- Dès 1993, Auto Nejma informatise l'activité pièces de rechange grâce à la mise en place du progiciel allemand IDIS, conçu par le constructeur Mercedes Benz. Ce progiciel permet une gestion rationnelle du réapprovisionnement en pièces de rechange grâce à un processus d'aide à la décision. Au cours du même exercice, l'activité SAV est elle aussi informatisée et gérée par la même application ;
- En 1997, la Direction Informatique, animée actuellement par 4 salariés, informatise en interne l'activité véhicules neufs en développant le logiciel SAVA. Ce logiciel, développé sous environnement Unix-Oracle, permet une gestion rationnelle des stocks (gestion des commandes fournisseurs et calcul automatique du prix de revient, réservations) et de la fonction commerciale (gestion des proformas, des commandes clients et de la facturation) ;
- A partir de 1998, la société dispose d'une connexion on line avec le siège de Mercedes Benz en Allemagne lui permettant de travailler en temps réel avec son fournisseur. D'où des gains de productivité considérables en termes de gestion des stocks. Cet effort devrait se poursuivre au cours des prochaines années puisque de nombreux chantiers sont en cours de réalisation ou d'étude et notamment : l'acquisition d'un nouveau logiciel de comptabilité générale et analytique, l'acquisition d'un logiciel de trésorerie connecté aux banques avec lesquelles traite la société ou la connexion informatique du siège avec son réseau de concessionnaires (une 1^{ère} opération pilote a été réalisée lors du dernier Salon de l'Automobile), l'élaboration d'un projet intranet de communication interne ;

- Auto Nejma n'est pas concernée par les risques du passage à l'an 2000 : La gestion des pièces de rechange et du SAV est assurée par le logiciel IDIS. La dernière version de ce logiciel, mise en application en juillet 1998, résout le passage à l'an 2000. Pour ce qui est de la gestion des véhicules neufs, l'application développée en interne utilise l'environnement UNIX-ORACLE qui, lui aussi, n'est pas concerné par le passage à l'an 2000. En ce qui concerne le système comptable et financier, le management envisage d'acquérir en avril 1999 un nouveau système sous environnement UNIX-ORACLE. Par ailleurs, il n'existe pas de risque de dépendance vis-à-vis de systèmes informatiques gérés par des tiers, le constructeur allemand Mercedes Benz ayant déjà résolu la problématique du bug 2000.

Le siège social

Dans le cadre de sa stratégie de développement, Auto Nejma s'est dotée depuis 1994 d'un nouveau siège situé sur la route d'El Jadida. Cet investissement, qui a nécessité une enveloppe globale supérieure à 80 millions de dirhams et conçu selon les normes internationales Mercedes Benz, présente les caractéristiques suivantes :

- Une superficie de 4 ha dont 2 sont aménagés ;
- Deux show-rooms mitoyens réservés respectivement aux véhicules Mercedes et Daewoo ;
- Des aires de stockage et de manipulation des pièces de rechange rationalisées permettant une manipulation très limitée des marchandises lors des réceptions et des livraisons et qui s'étendent sur une superficie de 2 800 m² ;
- Une informatisation généralisée à l'ensemble du siège ;
- Des ateliers de réparation (sur une superficie de 4 000m²) où les espaces de travail sont équipés de matériel de la technologie la plus moderne : appareil de diagnostic, banc d'essai de puissance, banc d'essai de freinage, deux fours de peinture ainsi qu'une cabine de séchage ; un espace agencé de manière à obtenir des gains de productivité en réduisant au maximum la durée des véhicules en réparation ;
- Un dispositif antipollution permettant de traiter les gaz d'échappement des véhicules en cours de réparation.

Le développement d'outils financiers d'aide à la décision

Dans le cadre de la politique d'accompagnement de la croissance de la société, le management a mis en place dès 1997 un nouvel organigramme qui répond notamment au souci de redéployer certaines structures en véritables centres de profit dotés d'un plan d'action et d'un bilan.

PARTIE V

--

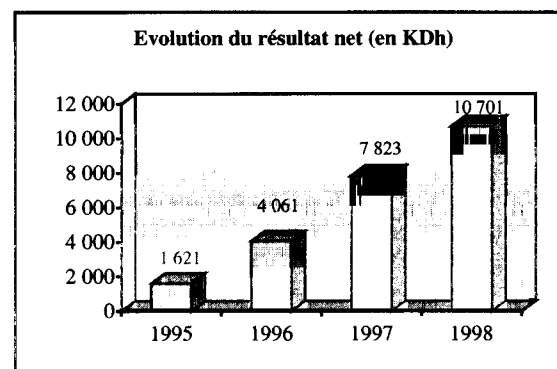
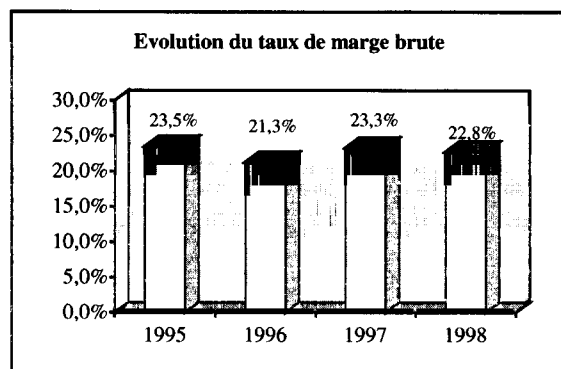
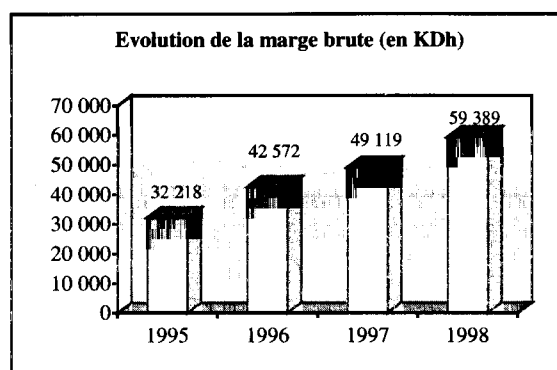
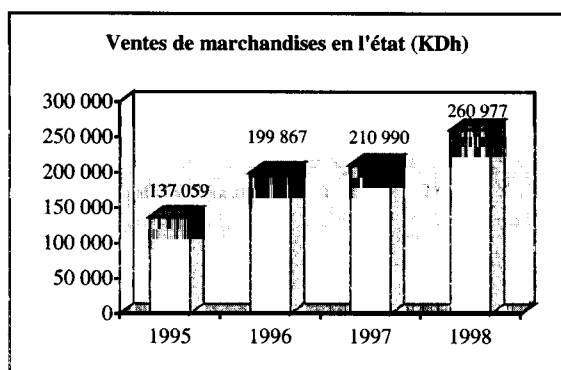
SITUATION FINANCIERE

- **Principaux indicateurs de l'activité d'Auto Nejma**
- **Analyse du bilan**
- **Analyse des résultats**

PRINCIPAUX INDICATEURS DE L'ACTIVITE D'AUTO NEJMA (1995-1998)

-=-

En Kdh	1995	1996	1997	1998	TCAM
Ventes de marchandises en l'état	137 059	199 867	210 990	260 977	23,9%
Marge brute	32 218	42 572	49 119	59 389	22,6%
Taux de marge	23,5%	21,3%	23,3%	22,8%	-1,0%
Résultat net	1 621	4 061	7 823	10 701	87,6%



ANALYSE DU BILAN (1995-1998)

-=-

Tableau de synthèse

(En K Dh)	1995	1996	1997	1998
Immobilisations corporelles	68 887	66 075	63 049	61 859
Immobilisations incorporelles	187	159	137	310
Autres Immobilisations	1 427	1 037	595	431
Stocks	51 879	74 222	89 434	106 404
Clients et comptes rattachés	26 563	28 140	21 812	29 868
Etat et autres débiteurs	10 976	10 768	8 372	12 906
Ecart de conversion	0	355	11	55
Trésorerie Actif	900	769	6 527	11 071
TOTAL ACTIF	160 819	181 525	189 937	222 904
Fonds Propres (avant distribution)	43 015	47 077	53 113	76 230
Fonds Propres assimilés	-	1 200	1 395	980
Dettes de financement	24 506	17 344	10 981	-
Provisions pour risques et charges	65	421	410	325
Fournisseurs et comptes rattachés	25 891	38 123	26 385	42 937
Etat et autres créditeurs	31 186	29 311	30 184	18 923
Trésorerie Passif	36 156	48 049	67 469	83 509
TOTAL PASSIF	160 819	181 525	189 937	222 904

Structure du bilan

(En K Dh)	1 995	1 996	1 997	1998
Financement permanent	67 586	66 042	65 899	77 535
Actif immobilisé net	70 501	67 271	63 781	62 600
Fonds de roulement	(2 915)	(1 229)	2 118	14 935
Actif circulant	89 418	113 485	119 629	149 233
Passif circulant	57 077	67 434	56 569	61 860
Besoin en fonds de roulement	32 341	46 051	63 060	87 373
Trésorerie nette	(35 256)	(47 280)	(60 942)	(72 438)

Le tableau ci-dessus appelle les remarques suivantes :

- Une baisse du financement permanent de la société entre 1995 et 1997 due au remboursement progressif des dettes moyen et long terme contractées par l'entreprise pour le financement de son nouveau siège inauguré en 1994. L'actif immobilisé net de la société suit une évolution similaire mais à un rythme plus soutenu. D'où l'amélioration régulière du fonds de roulement sur la période. Cette tendance se poursuit en 1998 grâce à l'effet conjugué de la forte progression du financement permanent (augmentation de capital de 12 MDh par intégration de comptes courants d'associés) et de la baisse de l'actif immobilisé net ;

- Une augmentation régulière du besoin en fonds de roulement sur la période, s'expliquant principalement par la croissance des stocks de la société (+27% de croissance annuelle moyenne) qui affecte l'évolution de l'actif circulant (+19% de croissance annuelle moyenne). La hausse importante des stocks constatée en 1998 s'explique par un changement de politique du constructeur allemand, consistant en un passage de 8 à 4 semaines du délai de stockage en interne des véhicules commandés par les différents distributeurs de par le monde ;
- La conjonction de ces différents facteurs induit une détérioration de la trésorerie nette de la société sur la période. Toutefois, l'existence d'une trésorerie nette déficitaire découle du choix délibéré de la Direction de se financer à court-terme en raison des facilités octroyées par les partenaires bancaires d'Auto Nejma.

Ratios de structure

	1995	1996	1997	1998
Fonds propres/Total bilan	26,7%	25,9%	28,0%	34,2%
Ressources long terme⁽¹⁾/Total bilan	42,0%	36,4%	34,7%	34,8%
Dettes court terme⁽³⁾/Total bilan	58,0%	63,6%	65,3%	65,2%
Fonds propres/Dettes à long terme	1,8	2,7	4,8	NA
Fonds propres/Endettement total⁽²⁾	36,5%	35,3%	39,2%	52,3%

(1) Fonds propres + fonds propres assimilés + dettes de financement+provisions durables pour risques et charges + écart de conversion

(2) Endettement total = Total passif – Capitaux propres – capitaux propres assimilés

(3) Dettes à court terme = Total bilan – Capitaux permanents

Le tableau ci-dessus appelle les remarques suivantes :

- Le ratio d'indépendance financière, relativement stable entre 1995 et 1997, est en hausse sensible en 1998 (34,2%) sous l'effet du renforcement des fonds propres de la société grâce à une augmentation de capital de 12 MDh par incorporation de comptes courants d'associés ;
- Le ratio de permanence des capitaux est en baisse depuis 1995. Cette évolution s'explique pour les trois premières années par la baisse du financement permanent due au remboursement progressif des lignes de crédit moyen et long terme. En 1998, la progression des fonds propres n'est pas suffisamment importante pour compenser la progression du passif circulant et de la trésorerie créditrice de la société mais contribue à stabiliser la ratio dettes court terme / Total bilan aux alentours de 65% ;
- Le ratio de couverture des dettes à long terme par les fonds propres est en constante amélioration sur la période 1995-1997. Ceci est dû à l'effet combiné de la diminution des dettes à moyen et long terme et à l'augmentation des fonds propres. En 1998, dans le souci de réduire le poids des charges financières, la société rembourse par anticipation le reliquat de ses dettes moyen et long terme, optant ainsi pour un financement court terme moins onéreux ;
- La couverture de l'endettement total par les fonds propres est en constante amélioration depuis 1995 et s'établit à 52% en 1998.

Ratios de liquidité

Liquidité	1995	1996	1997	1998
Stocks (jours)				
• (Stocks * 360) / (Achats revendus de marchandises HT)	178	170	199	190
Règlement (jours)				
• (Clients ⁽¹⁾ * 360) / (Ventes de marchandises en l'état HT)	70	51	37	41
• (Fournisseurs * 360) / (Achats revendus de marchandises HT)	89	87	59	77

⁽¹⁾les délais de règlement « théoriques » accordés par Auto Nejma sont les suivants :
Concessionnaire « véhicule » : 45 jours ; Client final : apport personnel, au comptant et partie crédit, 10 à 15 jours ; Revendeur pièces de rechange : 60 jours fin de mois ; Client de passage « pièces de rechange » : au comptant.

Les remarques suivantes découlent du tableau ci-dessus :

- Une évolution contrastée du délai de rotation des stocks qui s'améliore en 1996 pour se détériorer de manière significative en 1997. Ceci est principalement dû à l'accumulation d'importants stocks de véhicules Daewoo au 31 décembre 1997 liée à une grosse commande reçue de Corée en fin d'année. En 1998, ce ratio est en baisse sans pour autant atteindre les niveaux de 1995 et 1996 ;
- La détérioration du délai de rotation des stocks explique la progression importante du besoin en fonds de roulement en 1997. Cette hausse se poursuit en 1998 du fait de la conjonction de deux éléments : l'importance du niveau des stocks (malgré la baisse du ratio de rotation) et l'augmentation du poste clients qui compensent la hausse du passif circulant. L'augmentation en 1998 du poste clients et comptes rattachés résulte de garanties octroyées par Auto Nejma à sa clientèle, refacturées à Mercedes Benz mais non encore réglées. Par ailleurs, l'importance du poste fournisseurs et comptes rattachés au titre du même exercice, qui explique la progression du passif circulant, est due au fait que la dette née de la dernière commande de véhicules Daewoo (au titre du dernier trimestre 1998) n'arrive à échéance qu'en 1999 ;
- Une amélioration du délai de règlement clients (qui se stabilise aux alentours de 40 jours en 1997 et 1998) alliée à un allongement du délai de règlement fournisseurs en 1998 qui permettent d'atténuer quelque peu la progression du besoin en fonds de roulement de la société.

ANALYSE DES RESULTATS (1995-1998)

--

Tableau de synthèse des E.S.G

	1995		1996		1997		1998		TCAM 95/98
	KDh	% CA	KDh	% CA	KDh	% CA	KDh	% CA	
Ventes de marchandises en l'état	137 059	100,0%	199 867	100,0%	210 990	100,0%	260 977	100,0%	23,9%
Achats revendus de marchandises	104 841	76,5%	157 295	78,7%	161 871	76,7%	201 588	77,2%	24,3%
Marge brute sur ventes en l'état	32 218	23,5%	42 572	21,3%	49 119	23,3%	59 389	22,8%	22,6%
Production de l'exercice	4 793	3,5%	4 924	2,5%	4 890	2,3%	5 258	2,0%	3,1%
Achats consommés de marchandises	2 589	1,9%	2 072	1,0%	2 420	1,1%	2 797	1,1%	2,6%
Autres charges externes	7 945	5,8%	8 379	4,2%	9 786	4,6%	12 320	4,7%	15,7%
Valeur Ajoutée	26 477	19,3%	37 045	18,5%	41 803	19,8%	49 530	19,0%	23,3%
Impôts et taxes	1 122	0,8%	1 292	0,6%	1 188	0,6%	1 223	0,5%	2,9%
Charges de personnel	11 583	8,5%	13 279	6,6%	15 750	7,5%	18 188	7,0%	16,2%
Excédent Brut d'Exploitation	13 772	10,0%	22 474	11,2%	24 865	11,8%	30 119	11,5%	29,8%
Autres produits d'exploitation	12	0,0%	96	0,0%	0	0,0%	67	0,0%	77,4%
Autres charges d'exploitation	3	0,0%	22	0,0%	19	0,0%	4	0,0%	10,1%
Reprises d'exploitation	978	0,7%	1 151	0,6%	2 277	1,1%	2 183	0,8%	30,7%
Dotations d'exploitation	5 823	4,2%	8 161	4,1%	9 226	4,4%	7 981	3,1%	11,1%
Résultat d'exploitation	8 936	6,5%	15 538	7,8%	17 897	8,5%	24 384	9,3%	39,7%
Produits financiers	712	0,5%	962	0,5%	2 468	1,2%	775	0,3%	2,8%
Charges financières	8 401	6,1%	9 498	4,8%	7 993	3,8%	8 798	3,4%	1,6%
Résultat financier	-7 689	-5,6%	-8 536	-4,3%	-5 525	-2,6%	-8 023	-3,1%	1,4%
Résultat courant	1 247	0,9%	7 002	3,5%	12 372	5,9%	16 361	6,2%	135,9%
Produits non courants	1 145	0,8%	1 410	0,7%	574	0,3%	1 114	0,4%	-0,9%
Charges non courantes	554	0,4%	2 141	1,1%	834	0,4%	624	0,2%	4,0%
Résultat non courant	591	0,4%	-731	-0,4%	-260	-0,1%	490	0,2%	-6,1%
Résultat avant impôts	1 838	1,3%	6 271	3,1%	12 112	5,8%	16 851	6,5%	109,3%
Impôts sur les bénéfices	217	0,2%	2 210	1,1%	4 289	2,0%	6 150	2,4%	204,8%
Résultat net	1 621	1,2%	4 061	2,0%	7 823	3,8%	10 701	4,1%	87,6%
Cash flows^(*)	6 475	4,7%	12 618	6,3%	15 028	7,1%	16 543	6,3%	36,8%

(*) Résultat net de l'exercice + dotations - reprises

La répartition du chiffre d'affaires de la société est la suivante :

Chiffre d'affaires ⁽¹⁾ (En KDh)	1995	1996	1997	1998	TCAM
Mercedes Benz	38 489	87 475	106 443	106 978	40,6%
<i>% du CA total</i>	27,1%	42,7%	49,3%	40,2%	
Daewoo	53 719	48 663	43 987	86 310	17,1%
<i>% du CA total</i>	37,9%	23,8%	20,4%	32,4%	
SsangYong	2 066	18 369	9 312	12 777	83,5%
<i>% du CA total</i>	1,5%	9,0%	4,3%	4,8%	
Pièces de rechange	42 785	45 360	51 248	54 912	8,7%
<i>% du CA total</i>	30,1%	22,1%	23,7%	20,6%	
Ventes de marchandises en l'état	137 059	199 867	210 990	260 977	23,9%
<i>% du CA total</i>	96,6%	97,6%	97,7%	98,0%	
Production de l'exercice (SAV)	4 793	4 924	4 890	5 258	3,1%
<i>% du CA total</i>	3,4%	2,4%	2,3%	2,0%	
Total	141 852	204 791	215 880	266 235	23,4%

(1) le chiffre d'affaires intègre la variation de stocks

Deux grandes étapes caractérisent l'évolution du chiffre d'affaires de la société :

- 1995-1997 : Une progression du chiffre d'affaires alimentée par les ventes de véhicules Mercedes (+128% en 1996 et +22% en 1997) et des pièces de rechange, qui accaparent près de 73% du chiffre d'affaires de la société en 1997, compensant ainsi la baisse continue du chiffre d'affaires Daewoo ;
- 1998 : Une augmentation de 23% du chiffre d'affaires de la société qu'expliquent les performances commerciales réalisées sur les ventes de véhicules Daewoo (se référer à la partie Activité, Marché et Concurrence) dont le chiffre d'affaires double en l'espace d'un an.

L'évolution des autres principaux agrégats de l'ESG appelle les commentaires suivants :

- Un taux de marge brute commerciale (Marge brute/Ventes de marchandises en l'état) qui se stabilise aux environs de 23% et ce, en dépit d'un marché automobile très concurrentiel et une progression moyenne de la marge brute de 23,3% sur la période ;
- Une bonne maîtrise des charges d'exploitation qui permet à la société de maintenir la valeur ajoutée et l'excédent brut d'exploitation à des taux de marge stables sur la période (respectivement 19,0% et 11,5%), induisant une croissance moyenne respective de 23% et 30% ;
- Des dotations d'exploitation en forte hausse en 1996 en raison d'une politique plus prudente en matière de provisionnement des créances et de dépréciation des stocks, tendance qui se poursuit en 1997 où les dotations aux provisions pour dépréciation de l'actif circulant atteignent 2 205 KDh. Auto Nejma adopte en effet des règles plus rigoureuses en matière de dépréciation des pièces de rechange : 50% pour les pièces en stock dont la dernière sortie date de plus de 4 ans, 40% pour les pièces en stock dont la dernière sortie date de 3 à 4 ans et 25% pour les pièces en stock dont la dernière sortie date de 2 à 3 ans. Par ailleurs, tout impayé induit un passage en clients douteux. Les provisions sont passées en fin d'année en cas de contentieux et portent généralement sur 100% du montant de la créance.
La baisse des provisions survenue en 1998 traduit l'assainissement du portefeuille clients de la société, le management s'évertuant à jeter les bases d'un véritable partenariat avec son réseau de concessionnaires et de revendeurs. En témoigne la stagnation du poste clients douteux qui passe de 8 588 KDh en 1997 à 8 124 KDh en 1998.

	1995	1996	1997	1998
Dotation aux provisions pour dépréciation de l'actif circulant⁽¹⁾(en KDh)	59	1 678	2 205	900

⁽¹⁾nette des reprises

- La conjonction de ces différentes évolutions induit une progression annuelle moyenne du résultat d'exploitation de 39,7% sur la période ;
- Un résultat net grevé par le poids des charges financières supportées par la société, inhérentes à l'emprunt contracté pour le financement du nouveau siège. Toutefois, le remboursement progressif de l'endettement moyen et long terme permet une baisse des charges financières qui, après un pic en 1996, baissent de façon significative en 1997 (-35%), renforcé en cela par la réduction du coût moyen de financement de la société. Les charges financières connaissent néanmoins une nouvelle hausse en 1998 en raison principalement de la détérioration de la trésorerie nette de la société (se référer à l'analyse de la structure du bilan en page 48) ;
- En l'espace de 4 ans, le résultat net de la société progresse ainsi de près de 560%.

Rentabilité financière

En Kdh	1995	1996	1997	1998
Résultat net	1 621	4 061	7 823	10 701
Fonds propres	43 015	47 077	53 113	76 230
ROE (%)	3,8%	8,6%	14,7%	14,0%

La rentabilité financière de la société est en nette amélioration depuis 1995. En effet celle-ci passe de 3,8% en 1995 à 14,7% en 1997. La légère baisse constatée en 1998 est due à la forte progression des fonds propres de la société (+44%).

PARTIE VI

--

COMMENTAIRES DE LA DIRECTION

GENERALE

- **Stratégie d'avenir**
- **Perspectives de l'année 1999**

STRATEGIE D'AVENIR

-=-

Le management d'Auto Nejma a mis en place pour les années à venir, une stratégie visant à conforter l'image de la société sur le marché. La société a également planifié une politique d'investissement et de modernisation ambitieuse de son outil de travail afin d'affronter dans les meilleures conditions la croissance du marché automobile marocain.

Ainsi, la stratégie d'Auto Nejma repose sur 3 axes principaux :

- Maintenir une position dominante dans le haut de gamme en améliorant son service à la clientèle ;
- Développer et améliorer la part de marché sur le moyen et bas de gamme en menant une politique de commercialisation et de communication agressive sur l'axe Casablanca-Rabat ;
- Maintenir un niveau de qualité élevé afin de fidéliser une clientèle de plus en plus exigeante et d'affronter une concurrence très agressive en mettant l'accent sur le développement du Service Après Vente.

Contexte d'évolution

• Baisse des droits de douane

Le volume de ventes des principales marques présentes sur le marché marocain sera fortement influencé par le démantèlement douanier, suite aux accords passés entre le Maroc et l'Union Européenne dans le cadre de l'Accord de Libre Echange.

De fait, Auto Nejma est amenée à subir la concurrence directe des distributeurs européens, l'avantage concurrentiel éventuel de la société résidant dans sa capacité à fournir un service après vente de qualité.

• Progression de la demande nationale

Le sous-équipement du marché marocain ainsi que la vétusté du parc automobile national laissent entrevoir une progression soutenue de la demande pour les années à venir. Cette progression devrait s'accroître avec la baisse des prix de vente suite au démantèlement douanier et à une concurrence accrue.

• Intensification de la concurrence

Conscients des perspectives d'évolution du marché automobile marocain, la plupart des constructeurs étrangers sont actuellement présents au Maroc. La position jusqu'ici dominante des marques françaises est remise en cause par la concurrence des constructeurs japonais et coréens au prix d'une politique commerciale agressive. Cette concurrence devrait s'intensifier au cours des prochaines années.

Stratégie d'Auto Nejma

La stratégie de la société est articulée autour des axes suivants :

• Le développement d'un Service Après Vente de qualité

Le management est conscient de l'importance du SAV comme élément de différenciation fondamental par rapport à la concurrence qu'elle soit locale, ou à terme étrangère (avec l'ouverture des frontières). A cet égard, la société mène une réflexion approfondie sur les grands aspects stratégiques liés à l'amélioration du SAV et articule sa stratégie autour des éléments suivants :

- Jeter les bases d'un véritable partenariat avec le réseau de concessionnaires (voir page suivante) et rationaliser les flux d'informations avec eux (connexions informatiques avec le siège en cours d'étude), afin de leur faire bénéficier du savoir faire d'Auto Nejma en terme de qualité du SAV et de gestion des stocks ;
- Améliorer la proximité avec le client final (réouverture du siège de Ba H'med situé au cœur de Casablanca) ;
- Accorder une importance absolue au facteur humain par le biais de recrutements plus sélectifs et la mise en place de programmes de formation réguliers ;
- Assurer une meilleure couverture de l'ensemble du territoire national.

- **Consolider et renforcer le réseau de concessionnaires de la société**

Le réseau de concessionnaires est appelé à jouer un rôle primordial dans la stratégie de développement future de la société, du fait notamment de l'importance du service après vente comme facteur de compétitivité décisif. Auto Nejma entend ainsi étendre son réseau en 1999 aux villes de Kénitra, Beni Mellal, Settat et Safi, ces régions présentant un potentiel intéressant pour la commercialisation des VUL Daewoo et Samsung. Un troisième concessionnaire devrait voir le jour à Casablanca en l'an 2000, l'octroi d'une concession sur Laâyoune étant également à l'étude pour la même année.

Ainsi, le management souhaite jeter les bases d'un véritable partenariat avec ses concessionnaires, impliquant notamment une mise à niveau du réseau ainsi qu'une rationalisation des flux d'information avec le siège (projet de liaison informatique avec Auto Nejma).

En parallèle, une extension du réseau de revendeurs de PDR est envisagée dans le but d'assurer une meilleure couverture du territoire national.

- **Consolider la part de marché de la société sur la niche du haut de gamme**

Auto Nejma est un opérateur de référence sur le créneau du haut de gamme. Forte de la notoriété établie de Mercedes Benz, Auto Nejma compte poursuivre son partenariat vieux déjà de plus de 30 ans avec le constructeur allemand et bénéficier ainsi de toute la technologie et du savoir-faire de la « maison mère » en termes de commercialisation de nouveaux modèles, d'innovations techniques ou de formation des hommes.

- **Renforcer le positionnement de la société sur le moyen et bas de gamme**

Le lancement des nouveaux modèles Mercedes tels que la Classe A (voiture citadine moyen de gamme) et de la Classe M (4x4) marquent la volonté de la société de diversifier son positionnement sur tous les segments du marché automobile. Il en est de même pour la commercialisation de la Leganza (véhicule Daewoo moyen et haut de gamme) au Maroc. Le management s'est assigné comme objectif de poursuivre sur la voie de cette diversification.

- **Poursuivre la politique de diversification de l'offre produit**

La récente acquisition de la carte de distribution exclusive au Maroc des véhicules utilitaires légers et des poids lourds Samsung marque la volonté de la société de diversifier son offre produit, soit par croissance externe (acquisition de nouvelles cartes comme Samsung et opportunités à saisir dans le cadre de la fusion Daimler Benz et Chrysler) ou par la commercialisation de nouveaux modèles Mercedes ou Daewoo.

- **Améliorer la pénétration des pièces de rechange sur le marché marocain**

Auto Nejma fonde de grands espoirs sur l'activité pièces de rechange. En effet, les ventes devraient augmenter de manière significative suite à la baisse des droits de douane et à la lutte contre la contrebande.

L'objectif principal est de pérenniser le circuit de distribution en fidélisant les revendeurs et de continuer à bénéficier de prix réduits par les différents constructeurs que la société représente.

- **Le programme d'investissements prévisionnel pour la période 1999-2000 est le suivant :**

	Section	Année	Montant total (en K Dh)
Aménagement de l'ancien siège de Ba'Hmad	Toutes	1999	5 000
Logiciels informatiques de gestion	Toutes	1999-2000	300
3 Appareils de diagnostic Star Diagnosis	Atelier SAV	1999	600
Réseau de plusieurs micro ordinateurs avec serveurs pour la gestion électronique des manuels d'entretien et de pièces de rechange	Atelier SAV	1999	600
Matériel de service mobile au niveau de l'atelier SAV	Atelier SAV	1999	500
Divers outillages	Atelier SAV	1999	200
Total			7 200

PERSPECTIVES DE L'ANNEE 1999

-=-

Prévisions des ventes pour l'exercice 1999

Type de véhicules	1998	1999e	Evolution
Voitures particulières Mercedes Benz	315	354	12,4%
Véhicules utilitaires légers Mercedes Benz	15	25	66,7%
Voitures particulières Daewoo	605	774	27,9%
Véhicules utilitaires légers Daewoo	188	200	6,4%
4x4 SsangYong	59	80	35,6%
Véhicules utilitaires légers Samsung	-	120	NA
Total véhicules vendus	1 182	1 553	31,4%

Source : Auto Nejma

Prévisions pour l'exercice 1999

En KDh	1998	1999e	Variation
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	266 235	321 489	20,7%
Marge brute	59 389	71 914	21,1%
Résultat d'exploitation	24 384	32 840	34,7%
Résultat financier	(8 023)	(7 201)	-10,2%
Résultat net	10 701	16 027	49,8%

⁽¹⁾ le chiffre d'affaires intègre la variation de stocks

Grâce à la politique de diversification de l'offre produits de la société, concrétisée par la signature du contrat d'exclusivité Samsung ainsi que par le lancement de nouveaux modèles Mercedes Benz (nouvelle Classe S, Classe A et Classe M) et SsangYong (Nouvelle Korando), le chiffre d'affaires d'Auto Nejma devrait s'établir à 321,5 MDh en 1999, en hausse de 21% par rapport à l'exercice précédent. Le maintien du niveau actuel du taux de marge commerciale ainsi que la bonne maîtrise des autres charges d'exploitation, devraient résulter en un accroissement de 35% du résultat d'exploitation par rapport à 1998. Par ailleurs, le renforcement des fonds propres grâce à l'augmentation de capital de la présente opération ainsi qu'une meilleure gestion des stocks de la société devraient contribuer à la légère baisse des charges financières supportées par la société. La conjonction de ces différents éléments devrait induire une hausse de près de 50% du résultat net de la société, qui devrait passer de 10,7 MDh à 16,0 MDh.

PARTIE VII

--

FACTEURS DE RISQUE

- **Risques afférents à la société et à son secteur**
- **Faits exceptionnels et litiges**

RISQUES AFFERENTS A LA SOCIETE ET A SON SECTEUR

-=-

Risques liés à l'environnement réglementaire et concurrentiel

L'activité ventes de véhicules

L'Accord d'Association entre le Maroc et l'Union Européenne prévoit la disparition totale des barrières douanières sur les importations de voitures particulières sur une période de 12 ans à compter de la date de mise en application. Ce démantèlement, qui s'inscrit dans un contexte de libéralisation de l'économie marocaine, peut conduire à une internationalisation et à une intensification de la concurrence. Par ailleurs, les importations de véhicules Daewoo et Samsung en provenance de Corée ne seraient, au vu de la situation actuelle, pas concernées par ce démantèlement douanier, rendant ainsi ces véhicules beaucoup moins compétitifs par rapport à la concurrence. Il s'agit néanmoins de relativiser l'impact négatif d'un tel démantèlement :

- ❑ Auto Nejma, du fait de son statut d'importateur, pourra bénéficier d'un tel démantèlement douanier en répercutant la baisse du prix de revient des véhicules Mercedes Benz importés sur ses prix de vente et en profitant ainsi de la croissance du marché automobile marocain qu'une telle baisse est susceptible d'engendrer ;
- ❑ La nature des prestations offertes par Auto Nejma sur le territoire national, de la fourniture du véhicule « clef en main » (le client n'ayant pas à prendre en charge le transport ou le dédouanement du véhicule) au service après vente, constitue un élément de compétitivité important vis à vis de concessionnaires étrangers directement sollicités par un particulier ;
- ❑ Daewoo vient de signer avec l'Etat marocain une convention pour le montage de véhicules économiques bénéficiant d'abattements fiscaux préférentiels et dont la commercialisation est programmée pour l'an 2000. Le problème des importations de véhicules de Corée ne se poserait donc pas.

L'activité pièces de rechange

Les ventes de pièces de rechange de la société sont soumises à une concurrence particulièrement forte du secteur informel. Toutefois, la campagne d'assainissement initiée en 1996 ainsi que la baisse prévisible des droits de douane en vertu de l'Accord d'Association entre le Maroc et l'Union Européenne (démantèlement sur 3 ans à partir de la date de ratification) sont de nature à stimuler les ventes de la société.

Risques de change

Les importations de véhicules de la société sont libellées en mark allemand (Mercedes) et en dollar américain (Daewoo). D'où une limitation du risque de change encouru, ces deux devises variant traditionnellement en sens inverse. Par ailleurs, Auto Nejma mène une politique proactive de gestion du risque de change grâce à un suivi minutieux et quotidien de l'évolution des cours de change et à l'utilisation de différentes techniques pour mieux s'immuniser contre le risque de fluctuation en utilisant notamment les techniques d'achat à terme de devises.

Risques liés à la détention des cartes d'importation Mercedes Benz, Daewoo et Samsung

Auto Nejma est confrontée à un risque de perte des cartes qu'elle détient au Maroc :

□ Carte Mercedes Benz

Le constructeur allemand concède à Auto Nejma le droit de vente exclusif sur le territoire marocain des voitures de tourisme et des véhicules tout terrain Mercedes Benz, ainsi que leurs châssis et leurs pièces de rechange. Ce droit de vente exclusif s'applique également aux modèles de complément et de remplacement au sein des gammes existantes dès leur lancement au Maroc. Ce contrat est conclu pour une durée indéterminée. Les parties contractantes peuvent le dénoncer par écrit, avec un préavis d'un an, à échéance de la fin d'un trimestre. Ce contrat peut néanmoins être résilié sans préavis en cas de faute grave due au non respect des obligations contractuelles d'Auto Nejma (se référer à la page 23). Toutefois, une telle perspective est peu probable vu la nature des liens, anciens de près de 30 ans, entretenus avec le constructeur allemand (se référer au chapitre facteurs de compétitivité d'Auto Nejma en page 41).

□ Carte Daewoo

Le contrat de distribution exclusif au Maroc des voitures particulières et des véhicules utilitaires légers de moins d'une tonne ainsi que des pièces de rechange Daewoo, d'une durée légale de deux ans et renouvelable par tacite reconduction, court jusqu'au 31 décembre 1999. Il peut être résilié à l'échéance moyennant un préavis de 3 mois ou en cas de non respect des obligations contractuelles d'Auto Nejma (se référer à la page 23). Néanmoins, la récente signature par le constructeur coréen d'une convention pour le montage au Maroc de véhicules économiques bénéficiant d'abattements fiscaux préférentiels et dont la commercialisation est programmée pour l'an 2000, devrait avoir un impact sur l'activité d'Auto Nejma et modifier la nature des relations entre Daewoo et Auto Nejma. En effet, le contrat conclu entre Auto Nejma et Daewoo Corporation ne pourra pas être reconduit au 31 décembre 1999 sous sa forme actuelle suite à l'installation au Maroc d'une structure juridique propre au groupe coréen, Daewoo Maghreb. Les négociations sont actuellement en cours pour décider de la forme que pourrait prendre le partenariat entre Auto Nejma et cette nouvelle entité au delà du premier janvier 2000, en veillant à préserver les intérêts mutuels des deux parties.

□ Carte Samsung

Samsung concède à Auto Nejma l'exclusivité des ventes de ses véhicules utilitaires légers et de ses poids lourds sur le territoire marocain. Ce contrat, établi pour une durée de trois ans, a pris effet le 1^{er} janvier 1999. Il peut être résilié à l'échéance après un préavis de 3 mois ou en cas de non respect des obligations contractuelles par Auto Nejma.

Par ailleurs, le projet de « swap » d'actifs entre Samsung et Daewoo dans le cadre de la restructuration des « chaebols » coréens pourrait éventuellement avoir des répercussions sur la nature des relations contractuelles entre Auto Nejma et Samsung. En effet, dans le but d'améliorer la rentabilité des deux conglomérats, un accord a été conclu avec le gouvernement coréen en vue du regroupement de l'activité automobile des deux entités au sein de Daewoo qui à son tour devrait transférer son activité électronique à Samsung.

FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

-=-

A la date d'établissement de la présente Note d'Information, la société ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation nette.

PARTIE VIII

--

ANNEXES : ETATS ET METHODES

COMPTABLES

- **Bilans certifiés par les commissaires aux comptes (1995-1998)**
- **Comptes de produits et charges certifiés par les commissaires aux comptes (1995-1998)**
- **Capacité d'autofinancement (1995-1998)**
- **Etats des soldes de gestion (1995-1998)**
- **Tableau de financement (1995-1998)**
- **Etats des informations complémentaires (1995-1998)**

ETATS FINANCIERS

BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES AUX 31 DECEMBRE (1995-1998)

En K Dh	1995	1996	1997	1998
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR	1 205	815	435	256
. Frais préliminaires	262	185	119	189
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	943	630	316	67
. Primes de remboursement des obligations	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	187	159	137	310
. Immobilisations en recherche et développement	0	0	0	0
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0	0	0	0
. Fonds commercial	0	0	0	0
. Autres immobilisations incorporelles	187	159	137	310
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	68 887	66 075	63 049	61 859
. Terrains	13 654	13 654	13 654	13 654
. Constructions	42 178	40 188	38 525	36 240
. Installations techniques, matériel et outillage	7 989	8 019	7 047	6 190
. Matériel de transport	2 093	1 382	993	1 882
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	2 973	2 832	2 830	3 123
. Autres immobilisations corporelles	0	0	0	0
. Immobilisations corporelles en cours	0	0	0	770
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	222	222	160	175
. Prêts immobilisés	0	0	0	76
. Autres créances financières	122	122	60	99
. Titres de participation	100	100	100	0
. Autres titres immobilisés	0	0	0	0
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	0	0	0	0
. Diminution des créances immobilisées	0	0	0	0
. Augmentation des dettes financières	0	0	0	0
TOTAL ACTIF IMMOBILISE	70 501	67 271	63 781	62 600
STOCKS	51 879	74 222	89 434	106 404
. Marchandises	51 006	72 978	87 817	104 270
. Matières et fournitures consommables	0	0	0	0
. Produits en cours	873	1 244	1 617	2 134
. Produits intermédiaires et résiduels	0	0	0	0
. Produits finis	0	0	0	0
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	37 539	38 908	30 184	42 774
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 406	40	164	3 716
. Clients et comptes rattachés	26 563	28 140	21 812	29 868
. Personnel	93	135	161	1 391
. Etat	7 714	9 692	7 723	7 196
. Comptes d'associés	0	0	0	0
. Autres débiteurs	427	820	0	544
. Compte de régularisation - Actif-	336	81	324	59
TITRES VALEURS DE PLACEMENT	0	0	0	0
ECART DE CONVERSION	0	355	11	55
TOTAL ACTIF CIRCULANT	89 418	113 485	119 629	149 233
TRESORERIE - ACTIF	900	769	6 527	11 070
. Chèques et valeurs à encaisser	723	465	5 241	11 018
. Banques, T.G. et C.C.P.	78	237	1 255	0
. Caisses, Régies d'avances et accreditifs	99	67	31	52
TOTAL ACTIF	160 819	181 525	189 937	222 903

ETATS FINANCIERS

BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES AUX 31 DECEMBRE (1995-1998)

En Kdh	1995	1996	1997	1998
CAPITAUX PROPRES	43 015	47 077	53 113	76 230
. Capital social ou Personnel	40 000	40 000	40 000	62 000
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	0	0	0	0
. Ecart de réévaluation	0	0	0	0
. Réserve légale	1 298	1 298	1 582	1 973
. Autres réserves	0	0	404	820
. Report à nouveau	94	94	3 302	736
. Résultats nets en instance d'affectation	0	1 623	0	0
. Résultat net de l'exercice	1 623	4 062	7 825	10 701
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	0	1 200	1 395	980
. Subventions d'investissement	0	0	0	0
. Provisions réglementées	0	1 200	1 395	980
. Autres provisions	0	0	0	0
DETTES DE FINANCEMENT	24 506	17 344	10 981	0
. Emprunts obligataires	0	0	0	0
. Autres dettes de financement	24 506	17 344	10 981	0
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	65	421	410	325
. Provisions pour risques	65	15	21	0
. Provisions pour charges	0	406	389	325
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	0	0	0	0
. Augmentation des créances immobilisées	0	0	0	0
. Diminution des dettes de financement	0	0	0	0
TOTAL CAPITAUX PERMANENTS	67 586	66 042	65 899	77 535
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	57 004	66 646	56 397	61 803
. Fournisseurs et comptes rattachés	25 891	38 123	26 385	42 937
. Autres fournisseurs	6 598	4 553	3 193	5 043
. Personnel	11	2	35	321
. Organismes sociaux	607	691	959	1 002
. Etat	4 042	6 694	9 168	9 128
. Comptes d'associés	16 941	13 981	13 968	0
. Autres créanciers	2 086	2 137	1 190	1 381
. Compte de régularisation - passif	828	465	1 499	1 991
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	12	359	10	55
ECART DE CONVERSION -PASSIF	61	429	162	1
TOTAL CAPITAUX CIRCULANTS	57 077	67 434	56 569	61 859
TRESORERIE - PASSIF	36 156	48 049	67 469	83 509
. Crédits d'escompte	4 621	2 941	770	0
. Crédits de trésorerie	0	0	1 473	20 000
. Banques (soldes créditeurs)	31 535	45 108	65 226	63 509
TOTAL PASSIF	123 663	133 476	122 468	139 394

ETATS FINANCIERS

COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES AUX 31 DECEMBRE (1995-1998)

En Kdh	1995	1996	1997	1998
PRODUITS D'EXPLOITATION	142 842	206 038	218 157	268 485
. Ventes de marchandises en l'état	137 059	199 867	210 990	260 977
. Ventes de biens et services	4 931	4 552	4 517	4 742
. Variation de stocks produits finis	-138	372	373	516
. Autres produits d'exploitation	12	96	0	67
. Reprises d'exploitation-transferts de charges	978	1 151	2 277	2 183
CHARGES D'EXPLOITATION	133 905	190 500	200 260	244 101
. Achats revendus de marchandises	104 841	157 295	161 871	201 588
. Achats consommés de matières et fournitures	2 588	2 072	2 420	2 797
. Autres charges externes	7 945	8 379	9 786	12 320
. Impôt et taxes	1 122	1 292	1 188	1 223
. Charges de personnel	11 583	13 279	15 750	18 188
. Autres charges d'exploitation	3	22	19	4
. Dotation d'exploitation	5 823	8 161	9 226	7 981
RESULTAT D'EXPLOITATION	8 937	15 538	17 897	24 384
PRODUITS FINANCIERS	712	962	2 468	774
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	65	35	45	45
. Gains de change	602	797	1 840	705
. Intérêts et autres produits financiers	45	121	228	13
. Reprises financières, transferts de charges	0	9	355	11
CHARGES FINANCIERES	8 401	9 498	7 993	8 797
. Charges d'intérêts	8 091	9 001	7 115	8 062
. Pertes de change	301	141	867	680
. Dotations financières	9	356	11	55
RESULTAT FINANCIER	-7 689	-8 536	-5 525	-8 023
RESULTAT COURANT	1 248	7 002	12 372	16 361
PRODUITS NON COURANTS	1 145	1 410	574	1 114
. Produits des cessions d'immobilisations	538	1 084	208	643
. Autres produits non courants	607	326	366	471
CHARGES NON COURANTES	554	2 141	834	624
. Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	539	637	178	458
. Autres charges non courantes	15	304	56	166
. Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0	1 200	600	0
RESULTAT NON COURANT	591	-731	-260	490
RESULTAT AVANT IMPOTS	1 839	6 271	12 112	16 851
IMPOTS SUR LES BENEFICES	218	2 210	4 289	6 150

ETATS FINANCIERS

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (1995-1998)

En K Dh	1995	1996	1997	1998
Résultat net de l'exercice	1 621	4 061	7 823	10 701
(+) Dotations d'exploitation ⁽¹⁾	4 783	5 393	5 181	5 343
(+) Dotations non courantes	0	1 200	600	0
(-) Reprises d'exploitation ⁽¹⁾	0	50	406	410
(-) Produits des cessions d'immobilisations	538	1 084	208	643
(+) Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées	539	637	178	458
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	6 405	10 157	13 168	15 449
Distributions de bénéfices ⁽²⁾	0	0	2 192	0
AUTOFINANCEMENT	6 405	10 157	10 976	15 449

⁽¹⁾ à l'exclusion des dotations et reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

⁽²⁾ y compris tantièmes

ETATS FINANCIERS

ETAT DES SOLDES DE GESTION (1995-1998)

En K Dh	1995	1996	1997	1998
. Ventes de marchandises en l'état	137 059	199 867	210 990	260 977
. Achats revendus de marchandises	104 841	157 295	161 871	201 588
MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	32 218	42 572	49 119	59 389
PRODUCTION DE L'EXERCICE	4 793	4 924	4 890	5 258
. Achats consommés de marchandises	2 588	2 072	2 420	2 797
. Autres charges externes	7 945	8 379	9 786	12 320
VALEUR AJOUTEE	26 478	37 045	41 803	49 530
. Impôt et taxes	1 122	1 292	1 188	1 223
. Charges de personnel	11 583	13 279	15 750	18 188
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	13 772	22 474	24 865	30 119
. Autres produits d'exploitation	12	96	0	67
. Autres charges d'exploitation	3	22	19	4
. Reprises d'exploitation	978	1 151	2 277	2 183
. Dotations d'exploitation	5 823	8 161	9 226	7 981
RESULTAT D'EXPLOITATION	8 937	15 538	17 897	24 384
. Produits financiers	712	962	2 468	775
. Charges financières	8 401	9 498	7 993	8 798
RESULTAT FINANCIER	-7 689	-8 536	-5 525	-8 023
RESULTAT COURANT	1 248	7 002	12 372	16 361
. Produits non courants	1 145	1 410	574	1 114
. Charges non courantes	554	2 141	834	624
RESULTAT NON COURANT	591	-731	-260	490
RESULTAT AVANT IMPOTS	1 839	6 271	12 112	16 851
IMPOTS SUR LES BENEFICES	218	2 210	4 289	6 150

ETATS FINANCIERS

TABLEAU DE FINANCEMENT POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE (1995-1998)

Synthèse des masses du bilan

En K Dh	1995	1996	1997	1998
Financement Permanent	67 586	66 042	65 899	77 535
Actif Immobilisé Net	70 501	67 271	63 781	62 600
Fonds de roulement	-2 915	-1 229	2 118	14 935
Actif Circulant	89 418	113 485	119 629	149 233
Passif Circulant	57 077	67 434	56 569	61 860
Besoin en fonds de roulement	32 341	46 051	63 060	87 373
Trésorerie nette	-35 256	-47 280	-60 942	-72 438
Variation de la trésorerie	-19 946	-12 024	-13 662	-11 496

Emplois et ressources

En K Dh	1995	1996	1997	1998
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
Autofinancement	6 405	10 157	10 976	15 449
. Capacité d'autofinancement	6 405	10 157	13 168	15 449
. Dividendes distribués	0	0	2 192	0
Cessions et réductions d'immobilisations	718	1 095	318	682
. Cessions d'immobilisations corporelles	538	1 085	230	454
. Cessions d'immobilisations financières	0	0	0	200
. Récupération sur créances immobilisées	180	10	88	27
Augmentation du capital social	7 000	0	0	12 000
Augmentation des dettes financières	0	0	0	0
TOTAL RESSOURCES STABLES	14 123	11 252	11 294	28 131
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
Acquisition et augmentation d'immobilisations	5 651	2 404	1 584	4 083
. Acquisition d'immobilisations incorporelles	172	5	12	220
. Acquisition d'immobilisations corporelles	5 420	2 399	1 547	3 720
. Acquisition d'immobilisations financières	0	0	0	0
. Augmentation des créances immobilisées	59	0	25	143
Remboursement des Capitaux propres	0	0	0	0
Remboursement des dettes de financement	3 762	7 162	6 363	10 981
Emplois en non valeurs	140	0	0	250
TOTAL EMPLOIS STABLES	9 553	9 566	7 947	15 314
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT	4 570	1 686	3 347	12 817
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	24 518	13 710	17 009	24 313
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	-19 946	-12 024	-13 662	-11 496

ETATS FINANCIERS

ETATS DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Plus ou moins-values sur cessions ou retraits d'immobilisations (1995-1998)

En Dh	Montant brut	Amortissements cumulés	VNC	Produit de cession	Plus-values	Moins-values
31/12/95	1 771 710	1 232 921	538 789	538 000	131 035	131 824
31/12/96	2 944 941	2 308 323	636 618	1 084 472	526 885	79 031
31/12/97	455 340	277 061	178 279	208 017	29 737	0
31/12/98	925 439	467 530	457 909	643 239	185 873	543

Titres de participation (1995-1998)

Société	Secteur d'activité	Capital social (en Dh)	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global (en Dh)	Valeur comptable nette (en Dh)	Produits inscrits au CPC de l'exercice
31/12/95 G.T.G.C.	Génie civil	2 000 000	5%	100 000	100 000	65 000
31/12/96 G.T.G.C.	Génie Civil	2 000 000	5%	100 000	100 000	35 000
31/12/97 G.T.G.C.	Génie Civil	2 000 000	5%	100 000	100 000	45 000
Taslif	Crédit	30 675 000	-	440	440	-

Provisions (1995-1998)

En Dh	Montant début exercice	Dotations			Reprises			Montant fin de l'exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
31/12/95	1 773 423	1 076 914	8 768	0	977 752	0	0	1 881 353
31/12/96	1 881 354	3 172 300	355 380	1 200 000	1 138 317	8 768	0	5 461 949
31/12/97	5 461 948	4 439 797	10 916	600 000	2 249 037	355 380	404 126	7 504 118
31/12/98	7 504 116	2 962 858	54 867	0	2 147 971	10 915	416 328	7 946 627

Analyse par échéance des créances de l'actif au 31/12/1998

Analyse par échéance				
En Dh	Total	Echéances à plus d'un an	Echéances à moins d'un an	Echues et non recouvrées
Créances de l'actif immobilisé				
. Prêt immobilisés				
. Autres créances financières	174 830	117 630	57 200	
Créances de l'actif circulant				
. Fournisseurs débiteurs avances et acomptes	3 716 411		3 716 411	
. Clients et comptes rattachés	34 253 036		25 593 678	8 659 358
. Personnel	1 391 102		1 391 102	
. Etat	7 195 799		7 195 799	
. Comptes d'associés				
. Autre débiteurs	544 259		54 259	
. Comptes de régularisation actif	59 113		59 113	

Analyse des ressources par échéance au 31/12/98

Analyse par échéance				
En Dh	Total	Echéances à plus d'un an	Echéances à moins d'un an	Echues et non recouvrées
Dettes de financement				
. Emprunts obligataires				
. Autres dettes de financement				
Dettes du passif circulant				
. Fournisseurs et comptes rattachés	42 937 069		42 937 069	
. Clients créditeurs, avances et acomptes	5 043 141		5 043 141	
. Personnel	321 094		321 094	
. Organismes sociaux	1 002 256		1 002 256	
. Etat	9 127 747		9 127 747	
. Comptes d'associés				
. Autres créanciers	1 381 065		1 381 065	
. Comptes de régularisation passif	1 991 215		1 991 215	

Sûretés réelles données ou reçues

Sûretés réelles données

- Etat (Service de l'enregistrement et du timbre) : hypothèque de premier rang.
- Hypothèque de deuxième rang pour sûreté et garantie d'un prêt de 13 650 KDh donnée aux banques suivantes :

SGMB : 6 825 KDh
 Banque Populaire : 5 000 KDh
 Crédit du Maroc : 1 825 KDh

- Hypothèque au profit de la SGMB en sa qualité de chef de file d'un consortium bancaire comprenant également le Crédit du Maroc et la Banque Populaire, pour sûreté et garantie d'un prêt de 16 500 KDh.
- Nantissement en premier rang du fonds de commerce au profit d'un consortium bancaire composé de la SGMB en tant que chef de file, ainsi que de la Banque Populaire et du Crédit du Maroc.

Sûretés réelles reçues

Néant

Engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail

Engagements financiers donnés

- Cautions bancaires à la SGMB pour un montant de 4 544 KDh
- Lettre de Change pour un montant de 43 774 KDh

Engagements financiers reçus

La société détient des cautions bancaires de différents clients auprès de divers banques pour un montant global de 5 850 KDh

Biens en crédit-bail

Néant

Affectation des résultats

En Dh	1 995	1 996	1 997	1998	En Dh	1 995	1 996	1 997	1998
Origine des résultats à affecter					Affectation des résultats				
Report à nouveau	3 030 067	94 379	94 379	3 301 945	Réserve légale	113 911		284 234	391 265
Résultats nets en instance d'affectation			1 622 927		Autres réserves				
Résultat net de l'exercice n-1	2 278 223	1 622 927	4 061 774	7 825 304	Tantièmes			192 900	
Prélèvements sur les réserves					Dividendes			2 000 000	
Autres prélèvements					Autres affectations	5 100 000	1 622 927		10 000 000
					Report à nouveau	94 379	94 379	3 301 946	735 984
Total	5 308 290	1 717 306	5 779 080	11 127 249	Total	5 308 290	1 717 306	5 779 079	11 127 249

Datation et événements postérieurs au dernier exercice clos

Néant

ETATS FINANCIERS

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

Les comptes sont préparés dans le respect des principes de prudence, de permanence des méthodes, d'indépendance des exercices et conformément aux hypothèses de continuité de l'exploitation. Ils sont établis en conformité avec les règles et les normes du plan comptable marocain.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations sont inscrites pour leur valeur d'acquisition, diminuée des amortissements déjà pratiqués. Ces derniers sont calculés selon le mode linéaire sur les durées suivantes :

- Les constructions sont amortis sur 20 ans ;
- Les installations techniques, matériel et outillage sont amortis sur 10 ans ;
- Le matériel de transport est amorti sur 5 ans ;
- Le mobilier, matériel de bureau et aménagements divers sont amortis sur une période de 5 à 10 ans.

Stocks

Les véhicules sont valorisés à leur coût d'acquisition.

Les pièces de rechange sont évalués selon la méthode du coût moyen pondéré.

Les travaux en cours sont valorisés au coût direct (prix de revient des pièces de rechange et de la main d'œuvre engagées).

Les pièces de rechange sont dépréciées selon une méthode statistique sur une base annuelle de date de dernière sortie selon la règle suivante :

- 50% pour les pièces en stock dont la dernière sortie date de plus de 4 ans ;
- 40% pour les pièces en stock dont la dernière sortie date de 3 à 4 ans ;
- 25% pour les pièces en stocks dont la dernière sortie date de 2 à 3 ans.

Clients et comptes rattachés

Les créances sont inscrites pour leur valeur nominale de remboursement. Une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'apparaît une perte probable de la créance.

La société enregistre les commissions au titre des ventes « hors taxes » une fois par an lors de leur encaissement effectif pour la période du 1^{er} septembre de l'exercice.