

DOSSIER D'INFORMATION

Centrale Automobile Chérifienne

MISE À JOUR RELATIVE À L'EXERCICE 2010 DU DOSSIER D'INFORMATION

PROGRAMME D'ÉMISSION DE BILLETS DE TRÉSORERIE

PLAFOND DU PROGRAMME DE L'ÉMISSION : MAD 80 000 000

VALEUR NOMINALE : MAD 100 000

Conseiller Financier et Coordinateur Global

BMCE CAPITAL
CONSEIL

Réseau placeur



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415

(26 janvier 1995) portant promulgation de la loi N° 35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs qui l'a visé sous la référence VI/EM/031/2011 en date du 21 septembre 2011.

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

ABREVIATIONS

AIVAM	Association des Importateurs des Véhicules Automobiles Montés
BMCE	Banque Marocaine du Commerce Extérieur
BNR	Bénéfice Net Réel
BT	Billets de Trésorerie
CAC	Centrale Automobile Chérifienne
CAHT	Chiffre d'Affaires Hors Taxes
CAF	Capacité d'Autofinancement
CBU	Completely Built-Up / Véhicules importés prêts à circuler
CDM	Crédit du Maroc
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CKD	Completely Knocked Down / Véhicules importés en pièces pour assemblage sur place
cm ³	Centimètre cube
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
ERP	Entreprise Ressource Planning
EURO	Monnaie Unique Européenne
GBP	Great Britain Pound
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
KMAD	Milliers de dirhams
LLD	Loueurs Longue Durée
m	Mètre
m ²	Mètre carré
MAD	Dirham Marocain
MMAD	Million de dirhams marocains
NS	Non Significatif
PDG	Président Directeur Général
PFI	Prélèvement Fixe à l'Importation
PSA	Peugeot Société Anonyme
pt	Point
ROA	Return On Assets
ROE	Return On Equity
SAV	Service Après Vente
SDTM	Société marocaine de Distribution et Transport de marchandises et de Messagerie
SOGEFIC	Société de Gestion Financière et Commerciale

Somaca	Société Marocaine des Constructions Automobiles
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TIR	Transport International Routier
TPA	Taxe sur les Produits des Actions
TPPRF	Taxe sur les Produits de Placement à Revenu Fixe
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur Valeur Ajoutée
UE	Union Européenne
VN	Véhicule Neuf
VP	Voiture ou Véhicule Particulier
VUL	Voiture ou Véhicule Utilitaire Léger
VW	Volkswagen

SOMMAIRE

ABREVIATIONS.....	2
AVERTISSEMENT.....	6
PREAMBULE	7
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES	8
I. PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	9
II. COMMISSAIRES AUX COMPTES	10
III. L'ORGANISME CONSEIL.....	17
IV. LE RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE.....	18
PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION	19
I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION	20
II. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE.....	21
III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION	22
IV. SYNDICAT DE PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS.....	24
V. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS	24
VI. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION	26
PARTIE III. PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	27
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL.....	28
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL DE CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	30
III. MARCHE DES TITRES	32
IV. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	33
V. NOTATIONS	36
VI. NANTISSEMENTS.....	36
PARTIE IV. ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE.....	37
I. REGLEMENTATION DU SECTEUR.....	38
II. CARACTERISTIQUES DU SECTEUR AUTOMOBILE AU MAROC	39
III. DONNEES RELATIVES AU SECTEUR DE L'AUTOMOBILE.....	42
IV. ACTIVITE DE CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	48
V. ORGANISATION DE CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	63
VI. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT	68
PARTIE V. SITUATION FINANCIERE DE CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	69
I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION.....	70
II. ANALYSE DU BILAN DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	81
III. INDICATEURS DE RENTABILITE ET DE SOLVABILITE	88
IV. ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER.....	91
V. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT.....	93
PARTIE VI. STRATEGIE ET PERSPECTIVES.....	95
I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	96
II. PERSPECTIVES ET PREVISIONS DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	96

PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUE.....	105
FACTEURS DE RISQUES.....	106
PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	109
PARTIE IX. ANNEXES. ÉTATS & RAPPORTS FINANCIERS	111
I. PRINCIPES ET METHODES D'ÉVALUATION.....	112
II. ETATS COMPTABLES.....	113
BILANS CERTIFIES PAR LSE COMMISSAIRES AUX COMPTES - 2008 A 2010	120
COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES – 2008 A 2010.....	122
ETAT DES SOLDES DE GESTION– 2008 A 2010	123
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT – 2008 A 2010.....	124
TABLEAU DE FINANCEMENT – 2008 A 2010	125
III. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN	125
IV. EMPLOIS ET RESSOURCES	126
V. ÉTAT DES INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	127
BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE EMIS PAR CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	143

AVERTISSEMENT

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en Billets de Trésorerie est soumis au risque de non remboursement. Ce programme d'émission de Billets de Trésorerie ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par Centrale Automobile Chérifienne.

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité du programme d'émission de Billets de Trésorerie ni sur la qualité de la situation de CAC. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des Billets de trésorerie.

Le présent dossier d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription des Billets de Trésorerie, objet du présent dossier d'information ;

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

L'organisme chargé du placement ne proposera les Billets de Trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre ; Ni le conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni CAC ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 15 du Dahir n°1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, le présent dossier d'information porte, notamment, sur l'organisation de la société Centrale Automobile Chérifienne, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCE Capital Conseil, agissant en qualité d'Organisme Conseil de Centrale Automobile Chérifienne (désignée également « CAC ») dans le cadre d'un programme d'émission de Billets de Trésorerie d'un plafond de MAD 80 000 000.

Les personnes en la possession desquelles le présent dossier d'information viendrait à se trouver, sont invitées par BMCE Capital Conseil à s'informer et à respecter la réglementation dont elles dépendent en matière de souscription à ce type d'opération.

Les informations qualitatives et quantitatives contenues dans le présent dossier, sauf mention spécifique, proviennent essentiellement :

- Des rapports de gestion des exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Des comptes sociaux de Centrale Automobile Chérifienne relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Des rapports généraux des commissaires aux comptes pour les exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Des procès verbaux des réunions des Conseils d'Administration tenues pendant les exercices 2008, 2009 et 2010 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Des procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et extraordinaires relatives aux exercices 2008, 2009 et 2010 et à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Et, des différents commentaires, analyses et statistiques recueillies auprès de Centrale Automobile Chérifienne.

En application des dispositions de l'article 15 de la loi n° 35-94 promulguée par le dahir n° 1-95-3 du 26 janvier 1995 relatif aux titres de Créances Négociables (TCN), ce dossier doit être :

- Remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée ou qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège de Centrale Automobile Chérifienne (sis au 84, avenue Lalla Yacout, 20 000, Casablanca) et dans l'établissement chargé de recueillir les souscriptions (BMCE Bank) ;
- Par ailleurs, il est disponible sur le site web du CDVM : www.cdvm.gov.ma.

Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES

I. Président du Conseil d'Administration

I.1. Représentant

Dénomination ou raison social	Centrale Automobile Chérifienne
Représentant légal	M. Victor EL BAZ
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	84, rue Lalla Yacout – 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+ 212 5 22 31 81 81
Numéro de fax	+ 212 5 22 31 97 12

I.2. Attestation

Le Président Directeur Général atteste que, à sa connaissance, les données du présent dossier d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Centrale Automobile Chérifienne ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée. Par ailleurs, le Président Directeur Général s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans le présent dossier d'information.

Victor EL BAZ

Président Directeur Général, Centrale Automobile Chérifienne

II. Commissaires Aux Comptes

II.1. Représentant

Prénoms et noms	M. Abdelmejid FAIZ	M. Faiçal MEKOUAR
Dénomination et raison sociale	Ernst & Young	FIDAROC
Adresse	37, bd Abdellatif Ben Kaddour Casablanca	47, Rue Allal Ben Abdellah Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 95 79 00	+212 5 22 54 08 00
Numéro de fax	+212 5 22 39 02 26	+212 5 22 54 23 21
Adresse électronique	Abdelmajid.faiz@ma-ey.com	f.mekouar@fidarocgt.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2001	2004
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2012

II.2. Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes de Centrale Automobile Chérifienne relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31 décembre 2008, 2009 et 2010

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

Les Etats de Synthèse sociaux de la Centrale Automobile Chérifienne pour les exercices clos le 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

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

Les commissaires aux comptes

A.Faiz

Ernst & Young

F.Mekouar

FIDAROC GRANT THORNTON

II.2.1. Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif à l'exercice du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Centrale Automobile Chérifienne comprenant le bilan et le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 670 725 985,20 dont un bénéfice net de MAD 229 765 489,35.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

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

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Centrale Automobile Chérifienne au 31 décembre 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 18 mars 2011

Les commissaires aux comptes

A.Faiz

Ernst & Young

F.Mekouar

FIDAROC GRANT THORNTON

II.2.2. Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif à l'exercice du 1er janvier 2009 au 31 décembre 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Centrale Automobile Chérifienne comprenant le bilan et le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres de MAD 570 663 598,10 dont un bénéfice net de MAD 218 694 293,87.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

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

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Centrale Automobile Chérifienne au 31 décembre 2009 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 17 mars 2010

Les commissaires aux comptes

A.Faiz

Ernst & Young

F.Mekouar

FIDAROC GRANT THORNTON

II.2.3. Rapport général des Commissaires Aux Comptes relatif à l'exercice du 1er janvier 2008 au 31 décembre 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Centrale Automobile Chérifienne comprenant le bilan et le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement, et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres de MAD 452 584 114,75 dont un bénéfice de MAD 199 120 062,43.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

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

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Centrale Automobile Chérifienne au 31 décembre 2008 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 23 mars 2009

Les commissaires aux comptes

A.Faiz

Ernst & Young

F.Mekouar

FIDAROC GRANT THORNTON

III. L'Organisme Conseil

III.1. Représentant

Dénomination ou raison social	BMCE Capital Conseil
Représentant légal	Mehdi Jalil Drafate
Fonction	Président du Directoire
Adresse	63 boulevard Moulay Youssef, 20 000 Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 42 91 00
Numéro de fax	+212 5 22 43 00 21
Adresse électronique	mj.drafate@bmcek.co.ma

III.2. Attestation

Le présent dossier d'information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.

Les informations proviennent des sources suivantes :

- Les comptes sociaux, les rapports de gestion, les rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes, relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Les procès verbaux des Conseils d'Administration et assemblées générales de Centrale Automobile Chérifienne, tenus durant les exercices 2008, 2009 et 2010 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de Centrale Automobile Chérifienne ;
- Les différents commentaires, analyses et statistiques recueillis auprès de Centrale Automobile Chérifienne.

L'opération, objet du présent dossier d'information est conforme aux dispositions de la loi 35-94, relative à certains titres de créance négociables promulguée par le Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995), ainsi que l'arrêté du Ministère des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 9 octobre 1995 tels que modifiés et complétés.

BMCE Capital Conseil

Mehdi Jalil Drafate

Président du Directoire

IV. Le responsable de la communication financière

IV.1. Identité

Prénom et nom	Sophie EL BAZ
Fonction	Secrétaire Général
Adresse	1 rue brahim Gdali – aïn Sebâa – 20 290 Casablanca
Numéro de téléphone	+212 5 22 67 53 00
Numéro de fax	+212 5 22 67 32 91
Adresse électronique	s.elbaz@cac.ma

Partie II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

I. Cadre et objectifs de l'Opération

I.1. Cadre de l'opération

Le Conseil d'Administration, réuni le 4 septembre 2003, a autorisé l'émission d'emprunts représentés par des Billets de Trésorerie (BT) dans le cadre d'un plafond de MAD 50 000 000 et a procédé à son extension en 2005 le portant à MAD 80 000 000. Ce même conseil a autorisé le Président M. Victor EL BAZ et le Directeur Général Délégué M. Robert MARRACHE à émettre des Billets de Trésorerie pour le compte de la société CAC.

La première émission de Billets de Trésorerie a eu lieu en date du 24 mai 2004. L'extension du plafond a été réalisée suite à une mise à jour occasionnelle, visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières sous la référence VI/EM/001/2006 du 16 janvier 2006.

A cet effet, la société Centrale Automobile Chérifienne émet dans le public des Billets de Trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance, pour une durée inférieure ou égale à un an.

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n° 35-94 promulguée par le dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des investissements extérieurs n° 2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables (TCN), Centrale Automobile Chérifienne a établi avec le Conseiller le présent dossier d'information relatif à son activité, sa situation économique et financière et son programme d'émission.

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les TCN sont en circulation, ce dossier fera l'objet d'une mise à jour annuelle dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice. Toutefois, des mises à jour occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis ou tout événement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou la bonne fin du programme.

I.2. Objectifs de l'Opération

Centrale Automobile Chérifienne vise, à travers son programme d'émission de Billets de Trésorerie, plusieurs objectifs :

- Accompagner le développement de l'activité de Centrale Automobile Chérifienne en mobilisant les fonds nécessaires à un coût réduit ;
- Réduire les éventuels refinancements bancaires¹. En effet, la société a eu recours aux refinancements durant l'exercice 2010, qu'elle a remboursé avant la clôture dudit exercice. Ce n'est qu'à partir du mois d'avril de l'exercice 2011 que la société fait recours aux refinancements bancaires dont le plafond au 06 Juin 2011 atteint KMAD 180 000² ;
- Faire face à l'augmentation des stocks du fait de l'évolution de l'activité de la société induisant la nécessité de constituer un stock important à certains moments de l'année (lancement de nouveaux modèles, restylage, etc.) ;
- Diversifier les sources de financement.

¹ Le détail des lignes dont bénéficie la société est présenté dans la partie Situation Financière de Centrale Automobile Chérifienne.

² L'encours des refinancements bancaires s'établit au 30 juin 2011 à 95 519 KMAD.

II. Caractéristiques des billets de trésorerie

Tableau 1 Caractéristiques des billets de trésorerie

Nature des titres	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités
Forme juridique des actions	Billets de Trésorerie au porteur
Plafond de l'émission	MAD 80 000 000
Encours (au 30 juin 2011)	MAD 0
Valeur nominale unitaire	MAD 100 000
Nombre de titre représentant le plafond de l'émission	800 titres
Maturité	De 10 jours à 12 mois, à définir à chaque émission
Date de jouissance	À la date de règlement
Taux d'intérêt	Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché
Mode de rémunération	Intérêts post comptés
Paiement du coupon	A la date d'échéance des Billets
Remboursement du principal	In fine, soit à l'échéance de chaque Billet
Clause d'assimilation	Les Billets de Trésorerie émis ne font l'objet d'aucune assimilation à des titres d'une émission antérieure
Négociabilité des titres	De gré-à-gré auprès du réseau placeur
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie

III. Modalités de Souscription et d'Attribution

III.1. Bénéficiaires

Les bénéficiaires sont les personnes morales ou physiques, résidentes ou non résidentes.

III.2. Identification des souscripteurs

L'organisme chargé du placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessous. A cet effet, il doit obtenir copie du document qui l'atteste et le joindre au bulletin de souscription.

Tableau 2 Documents à joindre selon la catégorie de souscripteur

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie. <ul style="list-style-type: none"> ▪ Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; ▪ Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), le numéro du registre de commerce.
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale

III.3. Période de souscription

A chaque fois que Centrale Automobile Chérifienne manifesterait un besoin de trésorerie, l'organisme chargé du placement procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 72 heures avant la date de jouissance.

III.4. Modalités de souscription

Les souscriptions seront réalisées à l'aide de bulletins de souscription, selon le modèle joint en Annexe. Les ordres de souscription seront collectés par le biais du réseau de BMCE Bank.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire :

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. L'organisme placeur est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription. En ce cas les mouvements sont portés sur un compte ouvert en nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;
- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. L'organisme placeur est tenu d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits 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, sauf existence d'une procuration ;
- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant. Aussi l'ouverture d'un compte doit se faire en la présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. L'organisme placeur doit s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. L'organisme placeur déterminera librement les modalités de la garantie financière demandée aux souscripteurs, qui peut être un dépôt en espèce, en titres, une caution. Pour les investisseurs institutionnels, il ne sera pas exigé de couverture de la souscription ;
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès de l'organisme placeur. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres ;
- Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

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

III.5. Modalités d'allocation

Les modalités d'allocation seront arrêtées au moins 72 heures avant chaque période de souscription et seront communiquées par l'organisme chargé du placement.

III.6. Modalités de versement des souscriptions

Le règlement des souscriptions se fera par transmission, à la date de jouissance, d'ordres de livraison contre paiement (LCP MAROCLEAR) par BMCE Bank, en sa qualité d'établissement gestionnaire des titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

III.7. Engagement d'information du CDVM

Centrale Automobile Chérifienne s'engage à communiquer au CDVM à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des billets de trésorerie émis (maturité, taux d'intérêt nominal, date de jouissance, date d'échéance) ainsi que les résultats de placement des billets de trésorerie par catégorie de souscripteur.

IV. Syndicat de Placement – Intermédiaires Financiers

Conseiller et coordinateur global	BMCE Capital Conseil 63, Bd My Youssef, Casablanca
Réseau placeur	BMCE Bank 140, Bd Hassan II, Casablanca
Domiciliataire de l'émission	BMCE Bank 140, Bd Hassan II, Casablanca
Organisme chargé du service financier des titres	BMCE Bank 140, Bd Hassan II, Casablanca

V. Régime fiscal des Billets de Trésorerie Offerts

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

V.1. Revenus

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis, selon le cas, à l'Impôt sur les Sociétés (IS) ou à l'Impôt sur le Revenu (IR).

Personnes Résidentes

▪ Personnes soumises à l'IS

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur le montant des acomptes provisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice au cours duquel la retenue a été opérée. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :

- ▶ La raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ;
- ▶ Le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt sur les sociétés.

▪ Personnes soumises à l'IR

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à l'IR au taux de :

- ▶ 30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ;
- ▶ 20% imputable sur la cotisation de l'IR avec droit à restitution pour les bénéficiaires personnes morales et les personnes physiques soumises à l'IR selon le régime BNR ou BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :
 - ✓ Le nom, prénom, adresse et le numéro de la CIN ou de carte d'étranger ;
 - ✓ Le numéro d'article d'imposition à l'IR.

Personnes Non Résidentes

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

V.2. Plus-values

Personnes Résidentes

▪ **Personnes Physiques**

Conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

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

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

Selon les dispositions de l'article 68 du Code Général des Impôts, sont exonérés de l'impôt :

- ▶ Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de MAD 30 000 ;
- ▶ La donation d'obligations et autres titres de créances effectuée entre ascendants et descendants, entre époux frères et sœurs.

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

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

Le prix de cession et d'acquisition s'entendent du capital du titre, exclusion faite des intérêts courus et non encore échus aux dates desdites cession ou acquisition.

▪ **Personnes Morales**

Conformément aux dispositions du livre d'assiette et de recouvrement, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

Personnes Non Résidentes

▪ **Personnes Physiques**

Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

▪ **Personnes Morales**

Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par les sociétés étrangères sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

VI. Charges relatives à l'opération

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 0,2% HT du montant de l'opération sur la première année. Ils comprennent les charges suivantes :

Charges relatives à la mise en place du programme :

- Les frais de conseil financier ;
- La commission relative au visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- La communication.

Charges relatives à chaque émission

- Les frais de placement ;
- La commission de Maroclear.

**Partie III. PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE CENTRALE AUTOMOBILE
CHERIFIENNE**

I. Renseignements à caractère général

Tableau 3 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	▪ Centrale Automobile Chérifienne -CAC-
Siège social	▪ 84, Avenue Lalla Yacout - Casablanca
Téléphone	▪ +212 5 22 31 81 81
Télécopie	▪ +212 5 22 31 97 12
Site Internet	▪ www.volkswagen.ma ▪ www.audi.ma
Adresse électronique	▪ s.elbaz@cac.ma
Forme juridique	▪ Société Anonyme à conseil d'administration de droit privé marocain régie par la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi 20-05
Date de constitution	▪ 1929
Durée de vie	▪ 99 ans
Objet social (Article 3 des statuts)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La société a pour objet tant au Maroc qu'à l'étranger l'achat, notamment à l'importation, la vente, la location et d'une manière générale le commerce sous toutes ses formes de voitures et autres véhicules de toutes marques, de moteurs, de pièces détachées, de fournitures, d'appareils accessoires de toutes sortes et de carburants, ainsi que la réparation mécanique et la carrosserie. ▪ Elle pourra, dans le cadre de cette activité principale, effectuer les opérations suivantes : <ul style="list-style-type: none"> ▶ La création, l'acquisition, la location, l'exploitation directe ou indirecte et la cession de toutes affaires ou établissements en relation avec le commerce et l'industrie automobile ; ▶ L'étude, l'acquisition sous toutes ses formes, l'apport, la cession et l'exploitation ou représentation directes ou indirectes de tous brevets, marques et procédés, licences, agences, exclusivités, dépôts ou concessions ; ▶ L'association ou la participation directe ou indirecte à toutes les opérations ou entreprises pouvant se rattacher à l'un quelconque des objets de la société, par voie de création de sociétés nouvelles, de participation à leur constitution ou d'augmentation de capital de sociétés existantes, ou encore d'apport, de vente de tout ou partie de l'actif, de fusion ou autrement ; ▶ Plus généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets précités ou à tous autres objets similaires ou connexes.
Capital social (31 décembre 2010)	▪ MAD 24 000 000 entièrement libéré, composé de 150 000 actions d'une valeur nominale de MAD 160.
Exercice social	▪ Du 1er janvier au 31 décembre.
Régime fiscal	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Taux d'IS : 30% ; ▪ Taux de TVA : 20%.

Numéro d'inscription au Registre de Commerce	▪ 1.103 – Casablanca
Tribunal compétent en cas de litige	▪ Tribunal de Commerce de Casablanca.
Lieu de consultation des documents juridiques	▪ Les documents juridiques de Centrale Automobile Chérifienne, prévus par les articles 141 à 147 de la loi relative aux sociétés anonymes, notamment les statuts, les procès verbaux des Assemblées Générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de la société à l'adresse suivante : 84, Avenue Lalla Yacout - Casablanca.
Textes législatifs applicables à la Société	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Centrale Automobile Chérifienne est régie, de par sa forme juridique, par la loi 17-95 promulguée par le dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi 20-05. ▪ De par son activité, Centrale Automobile Chérifienne est régie, par la loi 10-81 réglementant les industries de montage de véhicules automobiles promulguée par le dahir n° 1-81-306 du 11 rajab 1402 (6 mai 1982) (B.O. 2 juin 1982). ▪ Par ailleurs, la société est soumise, de par l'émission de billets de trésorerie, aux textes réglementaires régissant les marchés financiers, notamment : <ul style="list-style-type: none"> ▶ Le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains Titres de Créances Négociables, telle que modifiée et complétée par la loi n°35-96 et la loi n°33-06 ; ▶ Les dispositions du dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 – relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne – tel que modifié et complété par la loi n°23-01, la loi n°36-05 et la loi n° 44-06 ; ▶ Le Règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'économie et des finances n° 822-08 du 14 avril 2008 ; ▶ Les dispositions du dahir portant loi n° 1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié par la loi n° 43-02) ; ▶ Le Règlement général du dépositaire central MAROCLEAR approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et modifié et complété par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et complété par l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ; ▶ Arrêté du Ministère des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif à certains titres de créances négociables tel que modifié par les arrêtés n°692-00, n°1311-01 et n° 2232-02.relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain tel que modifié et complété par la loi n° 46-06.

Source : Centrale Automobile Chérifienne

II. Renseignements sur le capital social de Centrale Automobile Chérifienne

II.1. Evolution du capital social

L'évolution du capital social de Centrale Automobile Chérifienne depuis sa création se présente comme suit :

Tableau 4 Historique du capital social

Date de l'opération	Nature de l'opération	Nombre de titres créés, le cas échéant	Valeur de l'action ³	Montant de l'augmentation, le cas échéant	Capital social avant l'opération (Dhs)
1929	Constitution de la société	30 000	100 ^(*)	-	3 000 000 ^(*)
1949	Augmentation de capital	15 300	2 000 ^(*)	30 600 000 ^(*)	33 600 000 ^(*)
1951	Augmentation de capital par incorporation de réserves	13 200	2 000 ^(*)	26 400 000 ^(*)	60 000 000 ^(*)
1959	Augmentation de capital par incorporation de réserves	-	4 000 ^(*)	60 000 000 ^(*)	120 000 000 ^(*)
-	Passage au dirham marocain	-	40	-	1 200 000
1997	Augmentation de capital par incorporation de réserves	-	160	3 600 000	4 800 000
2000	Augmentation de capital par incorporation de report à nouveau	120 000	160	19 200 000	24 000 000

(*) Francs marocains (100 francs = 1 MAD) – Source : Centrale Automobile Chérifienne

Depuis l'acquisition de la société auprès d'Auto Hall, Centrale Automobile Chérifienne a réalisé les opérations suivantes :

- En 1951, l'augmentation de capital de 26 400 000 francs marocains par incorporation de réserves via l'émission de 13 200 nouvelles actions a permis de porter le capital social à 60 000 000 francs marocains ;
- En 1959, la majoration de la valeur nominale des actions existantes de 2 000 francs marocains par action, a porté le capital social à 120 000 000 francs marocains ;
- En 1997, le capital social de Centrale Automobile Chérifienne est passé de KMAD 1 200 à KMAD 4 800 suite à une augmentation du capital par incorporation de réserves à travers une majoration de la valeur nominale de MAD 40 à MAD 160 ;

En 2000, le capital social évolue à KMAD 24 000 suite à l'incorporation d'un report à nouveau bénéficiaire de KMAD 19 200.

Depuis l'exercice 2000, le capital de la Société n'a pas subi de changement.

³ La valeur de l'action est égale à la valeur nominale

II.2. Structure de l'actionariat sur les trois derniers exercices

Tableau 5 Historique de l'actionariat

Actionnaires	31/12/08			31/12/09			31/12/10		
	Nombre de titres	% du capital	% des droits de votes	Nombre de titres	% du capital	% des droits de votes	Nombre de titres	% du capital	% des droits de votes
Lambestone Holding	50 260	33,5%	33,5%	50 260	33,5%	33,5%	50 260	33,5%	33,5%
Société RISTOM	35 950	24,0%	24,0%	35 950	24,0%	24,0%	35 950	24,0%	24,0%
Rosine EL BAZ	30 000	20,0%	20,0%	30 000	20,0%	20,0%	30 000	20,0%	20,0%
Victor EL BAZ	19 480	13,0%	13,0%	19 480	13,0%	13,0%	19 480	13,0%	13,0%
OMAFRIC	11 250	7,5%	7,5%	11 250	7,5%	7,5%	11 250	7,5%	7,5%
Autres	3 060	2,0%	2,0%	3 060	2,0%	2,0%	3 060	2,0%	2,0%
Total	150 000	100%	100%	150 000	100%	100%	150 000	100%	100%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

II.3. Principaux actionnaires de la Centrale Automobile Chérifienne

La société Lambestone Holding est une holding de participations appartenant à Kati Investments Inc. En 2010, le chiffre d'affaires et le résultat net de Lambestone Holding s'élevaient respectivement à KGBP 3 247 et à KGBP 3 180.

A titre indicatif, la société Kati Investments Inc, actionnaire de référence de la société Lambestone Holding, est une holding de participations détenue par Mme Gilberte BELISHA (de nationalité espagnole) et Rosine ELBAZ (de nationalité française).

La société RISTOM est une holding de participations appartenant à la famille BENNANI SMIRES, créée en 1986. En 2010, le chiffre d'affaires de la société RISTOM s'élève à 28 825 KMAD pour un résultat net de 28 436 KMAD.

La société OMAFRIC est un holding de participations créée en 1962 et détenue actuellement par Lambestone. Elle a dégagé en 2010 un chiffre d'affaires de KMAD 9 000 et un résultat net de KMAD 8 923.

II.4. Pactes d'actionnaires

A la connaissance du management de la société, aucun pacte d'actionnaires n'a été mis en place à ce jour.

III. Marché des titres

Au 30 juin 2011, l'encours de CAC en Billets de Trésorerie est nul.

En raison d'une activité ayant généré des flux de trésorerie suffisants, Centrale Automobile Chérifienne n'a réalisé aucune émission de Billets de Trésorerie depuis 2008.

L'Etat récapitulatif des émissions de Billets de Trésorerie réalisées sur la période (2007-2011) se présente comme suit :

Tableau 6 Récapitulatif des émissions de Billets de Trésorerie

Date de jouissance	Date d'échéance	Montant (en KMAD)	Nombre de titres	Maturité	Taux facial	Spread (en pbs)
29/01/2007	30/07/2007	6 000	60	6 mois	3,60%	70
02/05/2007	02/11/2007	10 000	100	6 mois	3,80%	69
10/05/2007	09/11/2007	10 000	100	6 mois	3,80%	68
30/05/2007	30/08/2007	10 000	100	3 mois	3,80%	60
30/08/2007	29/02/2008	10 000	100	6 mois	3,90%	60
02/11/2007	02/05/2008	15 000	150	6 mois	4,30%	60
29/11/2007	29/05/2008	15 000	150	6 mois	4,30%	55
02/05/2008	31/10/2008	20 000	200	6 mois	4,00%	55
29/05/2008	29/08/2008	20 000	200	3 mois	3,90%	50
25/06/2008	25/12/2008	20 000	200	6 mois	4,00%	55
29/08/2008	28/02/2009	15 000	150	6 mois	4,10%	55
15/10/2008	15/04/2009	25 000	250	6 mois	4,45%	57

Centrale Automobile Chérifienne n'est pas cotée en bourse et n'a pas émis d'autres titres de créance ou de capital.

IV. Organes d'administration et de direction

IV.1. Dispositions statutaires

Les statuts de CAC sont conformes aux dispositions de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes telles que modifiée et complétée par la loi n° 20-05.

Lors de la l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 19 mai 2009, la société a procédé à ce titre à une refonte de ses statuts dans l'objectif d'intégrer les modifications apportées par la loi n° 20-05 à la loi n° 17-95.

Selon l'article 13 des statuts, la Centrale Automobile Chérifienne est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois à douze membres, pris parmi les actionnaires et nommés par l'Assemblée Générale pour une durée de six ans.

De plus, « un salarié de la société ne peut être nommé Administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif » et « le nombre des administrateurs liés à la société par contrat de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration ».

Selon l'article 14 des statuts, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Ce dernier se saisit, sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées générales d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

En vertu du même article, le Conseil d'Administration peut procéder aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns, choisit le mode de gouvernance et nomme le Président, le Directeur Général et les Directeurs Généraux Délégués dans les conditions prévues dans l'article 15 des statuts.

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que lesdits actes dépassaient cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

IV.2. Composition de l'actuel Conseil d'Administration

L'actuel Conseil d'Administration se compose des membres suivants :

Tableau 7 Composition du Conseil d'Administration

Nom	Fonction	Début du premier mandat	Expiration du mandat actuel	Lien de parenté
Victor EL BAZ	Président Directeur Général	28 août 1998	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2015	-
Robert MARRACHE	Directeur Général Délégué	28 août 1998	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2015	Aucun lien
Rosine EL BAZ	Administrateur	1er janvier 2000	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2011	Femme du Président
Jalil BENNANI (représentant la société RISTOM)	Administrateur	28 août 1998	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2015	Aucun lien
Alexandre ELBAZ	Administrateur	16 juin 2008	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2013	Fils du Président

Source : Centrale Automobile Chérifienne

IV.3. Autres mandats des membres du Conseil d'Administration

Victor EL BAZ occupe par ailleurs la fonction de Président Directeur Général de la société SODIA, spécialisé dans l'importation et la distribution de véhicules utilitaires et de tourisme.

Robert MARRACHE occupe quant à lui la fonction de Directeur Général de ladite société.

IV.4. Direction

Le tableau suivant présente les principaux dirigeants de la Centrale automobile Chérifienne :

Nom	Fonction	Date de nomination
Victor EL BAZ	Président Directeur Général	1968
Robert MARRACHE	Directeur Général Délégué	1982
Sophie EL BAZ	Secrétaire Général	2002

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Victor EL BAZ, Président Directeur Général (68 ans)

Diplômé de HEC Paris et titulaire d'un MBA en gestion de la Northern Illinois University aux Etats-Unis d'Amérique, Monsieur Victor EL BAZ a rejoint Centrale Automobile Chérifienne en 1968 en qualité d'Administrateur Directeur Général. Depuis 2000, il occupe le poste de Président Directeur Général de Centrale Automobile Chérifienne.

Robert MARRACHE, Directeur Général Délégué (55 ans)

Diplômé en Sciences Economiques de l'Université d'Aix Marseille et de l'Institut d'Administration d'Entreprises, Monsieur Robert MARRACHE intègre en 1977 la Holding SOGEFIC⁴ en tant que Secrétaire Général.

En 1982, Monsieur Robert MARRACHE rejoint Centrale Automobile Chérifienne où il exerce jusqu'à présent les fonctions de Directeur Général.

Sophie EL BAZ, Secrétaire Général (36 ans)

Diplômée de l'Ecole Supérieure de Commerce de Tours, Madame Sophie EL BAZ occupe, entre 1998 et 2001, le poste d'Auditeur chez DELOITTE TOUCHE TOHMATSU à Paris, section « multinationales », avant de rejoindre le bureau VERITAS où elle est en charge des missions de consolidation.

A partir d'octobre 2002, Madame Sophie EL BAZ intègre Centrale Automobile Chérifienne en qualité de Secrétaire Général.

⁴ Holding familiale ayant une activité financière, consistant en la détention de titres de participations.

IV.5. Gouvernance d'entreprise

IV.5.1. Comités techniques et Gouvernement d'entreprise

Les statuts et le conseil d'administration de Centrale Automobile Chérifienne ne prévoient pas la mise en place de comités techniques ni de comités de gouvernement d'entreprise.

IV.5.2. Rémunérations attribuées aux membres des organes d'administration et de direction

Au terme de l'exercice 2010, le montant global des rémunérations attribuées aux membres des organes de direction s'établit à KMAD 11 620⁵.

Les administrateurs de CAC ne perçoivent pas de rémunérations.

IV.5.3. Intéressement et participation du personnel

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

IV.5.4. Opérations conclues entre Centrale Automobile Chérifienne et l'un de ses Administrateurs ou Directeurs Généraux

Monsieur Victor EL BAZ assure désormais sa mission de Président Directeur Général non en qualité de salarié de CAC, mais à travers VE Consulting⁶ dont il est Associé unique et Gérant. Il s'entend que la rémunération globale des organes de direction énoncée ci-dessus inclut les honoraires de VE consulting.

Une convention a été conclue à ce titre entre la Centrale Automobile Chérifienne et VE Consulting.

IV.5.5. Conventions réglementées

- **Conventions conclues au cours de l'exercice :**
- Convention de commercialisation de véhicules par JAPAN MOTORS :
 - ▶ La convention prévoit une marge de 4,5% pour les véhicules cédés à la société Japan Motors. Le chiffre d'affaires réalisé avec Japan Motors au titre de l'exercice 2010 s'est élevé à KMAD 8 142 (hors taxes).
- **Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice :**
- Convention de rémunération des comptes courants d'associés et des sociétés apparentées :
 - ▶ La société SODIA accorde des avances en compte courant à la société Centrale Automobile Chérifienne moyennant un taux annuel de rémunération de 2,65% HT. Le solde de ces avances, au 31 décembre 2010, s'élève à KMAD 4 154. La charge comptabilisée par la société, au titre de l'exercice 2010, s'élève à KMAD 199 hors taxes. Ce montant n'est pas encore réglé à fin décembre 2010 ;
 - ▶ Monsieur Victor El Baz a consenti des avances en comptes courant à la société Centrale Automobile Chérifienne moyennant un taux de rémunération annuel de 2,65%. Le solde de ce compte courant, au 31 décembre 2010, s'élève à KMAD 923. La charge financière comptabilisée par la société, au titre de l'exercice 2010, s'élève à KMAD 69 hors taxes. Ce montant n'est pas encore réglé à fin décembre 2010.
- Convention de cession de véhicules :

⁵ Y compris VE Consulting

⁶ VE Consulting est une société à responsabilité limitée d'associé unique au capital de MAD 100 000. L'associé unique est M. EL BAZ qui est également le Gérant et la seule personne travaillant pour VE Consulting. Elle a pour objet la prestation de tous services en matière de management, d'organisation, de marketing et d'une manière générale, de gestion d'entreprises et compte pour seul client la Centrale Automobile Chérifienne. En 2010, son chiffre d'affaires est de KMAD 6 200 et son résultat net de KMAD 2 634.

- ▶ La convention prévoit une marge de 4,0% pour les véhicules cédés à SODIA ou acquis auprès de cette dernière. Le chiffre d'affaires réalisé avec SODIA net de cette réduction au titre de l'exercice 2010 s'est élevé à KMAD 284 (hors taxes). Ce montant n'est pas encore réglé à fin décembre 2010 ;
- Convention de fourniture de prestations de gestion :
 - ▶ Par cette convention, Centrale Automobile Chérifienne fournit des prestations de management et de gestion administrative à titre gratuit à la société SODIA.

Le tableau suivant synthétise les flux financiers relatifs aux conventions susmentionnées :

Tableau 8 Flux financiers relatifs aux conventions

En Kdh	2008	2009	2010
Charges relatives aux conventions de rémunération des comptes courants d'associés			
Compte courant de la société SODIA	190	198	199
Compte courant de M. Victor El Baz	74	135	69
Produits relatifs aux autres conventions			
Convention de cession de véhicules	39	32	8 426
Convention de fourniture de prestations de gestion	-	-	-

Source : Rapports spéciaux des Commissaires aux Comptes

V. Notations

La société Centrale Automobile Chérifienne ne fait l'objet d'aucune notation attribuée par une agence de notation.

VI. Nantissements des actifs de Centrale Automobile Chérifienne

Néant.

VII. Nantissements des actions de Centrale Automobile Chérifienne

Néant.

Partie IV. ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

I. Réglementation du secteur

Le marché automobile marocain est régi par la loi 10-81 dont l'objectif premier est de favoriser le développement d'un tissu industriel suffisamment important pour insuffler de la dynamique économique. Cette loi a, en effet, mis en place un régime protectionniste, caractérisé par :

- Une taxation douanière élevée de 32,75% sur les véhicules importés montés (ou *Built-Up*) ;
- Une exonération des droits de douane pour les pièces importés, entrant dans le montage d'une voiture particulière ou d'un véhicule utilitaire léger (*Completely Knocked Down*).
- Un droit d'importation de 25,0% pour les véhicules importés d'occasion.

En contrepartie des avantages dont ils bénéficient, les constructeurs doivent respecter un Taux d'Intégration – Compensation⁷ (TIC) de 50% et fabriquer au moins 2 000 véhicules par an pour chaque modèle de VP ou de VUL.

Afin de remédier à la baisse des volumes montés à la Somaca, l'Etat marocain a signé en 1995 une convention avec Fiat pour le montage de la voiture « économique ». Outre les avantages cités ci-dessus, le constructeur italien s'est vu exonérer du droit d'importation et a bénéficié d'une baisse de la TVA de 20% à 7%. Ce régime a été élargi par la suite au montage des VUL pour Renault et PSA.

Cependant, suite au manque de succès de Fiat au Maroc, la marque turinoise a décidé de ne pas reconduire la Convention avec l'Etat marocain, se délestant ainsi de son activité de montage au profit de l'importation. Ce retrait a permis à Renault de négocier un nouvel accord de montage de voitures économiques, notamment après l'acquisition par le groupe Renault des parts de l'Etat dans le capital de la Somaca. Cet accord a été concrétisé en Juillet 2005 avec le lancement de la production de la Dacia Logan.

L'accord de libre-échange, conclu avec l'UE, prévoit à partir de 2003 une baisse annuelle progressive des droits de douane sur les véhicules importés montés, en vue de leur annulation totale en 2012.

Depuis le 1^{er} mars 2011, les taux de douane appliqués pour les véhicules en provenance de l'UE sont de 3,5% pour les véhicules de moins de 2 200 cm³ (contre 7,95% un an plutôt et 7,25% en janvier 2011) et de 2,75% pour les véhicules de plus de 2 200 cm³ (contre 5,75% un an plutôt et 5,25% en janvier 2011).

Au 1^{er} janvier 2011, les droits de douane en provenance des autres pays (hors Union Européenne) ont baissé à 25,25% (contre 27,25% en 2010 et 32,75% avant ladite année).

Sur le segment des voitures d'occasion, la loi des finances 2011 interdit désormais l'importation des véhicules âgés de plus de 5 années.

⁷ Taux d'Intégration - Compensation ou TIC reflète le niveau d'intégration en pièces fabriquées localement, éventuellement compensées par des exportations de produits finis. Pour les VUL, ce taux est actuellement de 75%.

II. Caractéristiques du secteur automobile au Maroc

II.1. Caractéristiques intrinsèques

De manière générale le marché automobile marocain est caractérisé par les éléments suivants :

- Un taux de motorisation de 8,8% en 2010. Ce niveau demeure relativement faible et recèle un potentiel de développement important ;
- Une tendance au rajeunissement du parc automobile sous l'effet d'une plus forte progression des ventes de véhicules neufs ;
- Un accès plus facile aux véhicules neufs en raison de la disponibilité de modèles économiques (connaissant un franc succès auprès des consommateurs), du développement des crédits automobiles à des conditions moins coûteuses et à la baisse des tarifs suite à la diminution des droits de douane et à l'intensification de la concurrence ;
- Une prédominance des véhicules importés de l'Europe bénéficiant du démantèlement douanier ;
- Une prédominance des véhicules importés montés ;
- Une prédominance des motorisations diesel (soit 71,9% du marché en 2010).

II.2. Historique du secteur automobile

Tableau 9 Historique du secteur automobile

1978-1990	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Période caractérisée par un système douanier protecteur. Durant cette période, les importations de voitures de tourisme sont assujetties à des droits de douane dépassant 180% ainsi qu'à l'obtention de licences d'importation ; ▪ Bénéficiant de cette situation, la Somaca produit pendant ladite période jusqu'à 27 000 voitures par an et couvre alors la quasi-totalité des besoins du marché.
1990-1994	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Période caractérisée par un changement dans les orientations politiques avec notamment la suppression des contraintes administratives à l'importation ; ▪ Durant ladite période, le volume d'affaires réalisé par la Somaca régresse considérablement laissant place à une croissance du marché de l'occasion (en 1994, les ventes de voitures d'occasion atteignent plus de 94 000 véhicules).
1995	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Libéralisation des importations de véhicules neufs et baisse des droits de douane induisant une baisse des prix ; ▪ Cette situation entraîne l'arrêt progressif de l'assemblage de véhicules de gamme moyenne par la Somaca sous l'effet de la concurrence des importateurs de véhicules neufs ; ▪ Durant cette année, il a été procédé à une augmentation des droits de douane sur les véhicules d'occasion importés et à la signature d'un agrément avec Fiat pour la production d'une voiture économique: la Fiat Uno.
2000	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Conclusion de l'accord de démantèlement douanier avec l'union Européenne. Le dit accord prévoit la baisse progressive des droits de douane sur les véhicules originaires de l'UE pour atteindre 0% en 2012.
Fin 2003	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'accord conclu avec la marque Fiat arrive à échéance sans qu'il soit reconduit ; ▪ Conclusion d'un nouvel agrément avec le groupe Renault pour la production de la Dacia Logan.
Juillet 2005	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Démarrage de la production de la Dacia Logan.

2008	<ul style="list-style-type: none">▪ Lancement des travaux de construction du complexe industriel d'assemblage de voitures « Renault Tanger Méditerranée », dont l'entrée en exploitation est prévue pour l'année 2012.
2011	<ul style="list-style-type: none">▪ Ouverture du centre de formation aux métiers de l'automobile à Tanger, géré par Renault.

II.3. Acteurs du secteur

Le secteur automobile marocain se compose, outre la Somaca, de plusieurs importateurs, concessionnaires d'une ou de plusieurs marques :

- **Somaca :**
 - ▶ Unique unité de montage automobile installée au Maroc, Somaca dispose d'une capacité de production de 60 000 véhicules par an. Créée en 1959 par le Gouvernement marocain, d'une part et par Simca et Fiat, d'autre part, la Somaca a assuré le montage des véhicules Simca, Fiat, Renault, Opel, Peugeot, Talbot et Citroën ;
 - ▶ Entre 1996 et 2003, elle a procédé au montage de voitures particulières et de VUL dans le cadre de conventions signées entre l'Etat et Fiat Auto Maroc, d'une part, et Renault et PSA, d'autre part. En juillet 2005, Somaca lance la production de la Logan Dacia qui remplace la Fiat locale dont la production a été interrompue à fin 2003. Elle initie également l'activité de montage des utilitaires Renault et PSA ;
 - ▶ Aujourd'hui, Somaca produit plusieurs nouveaux modèles de Dacia tels que la nouvelle Logan et Sandero.
- **Les importateurs de CBU :**
 - ▶ Importateurs de CBU : Il existe plus d'une trentaine de marques commercialisées au Maroc et distribuées par une quinzaine de représentants locaux. Ces derniers disposent en majorité de cartes d'exclusivité limitées aux frontières géographiques du Royaume du Maroc. (ces importateurs sont regroupés au sein de l'AIVAM).
- **Les importateurs de VIO :**
 - ▶ Importateurs de VIO (Véhicules importés d'occasion) : Il existe une multitude de petits importateurs positionnés pour la plupart dans la gamme de luxe (ces derniers ne font pas partie de l'AIVAM).

Le tableau suivant synthétise les principaux intervenants du secteur automobile au Maroc :

Tableau 10 Les acteurs du secteur

Acteurs	Marques distribuées
Renault Maroc	▪ Renault, Dacia
Soprma	▪ Peugeot, Citroen
Kia Motors	▪ Kia
Global Engines	▪ Hyundai
Centrale Automobile Chérifienne	▪ Audi, Volkswagen, Porsche, Skoda
Fiat Auto Maroc	▪ Alfa Romeo, Fiat, Lancia
Auto Hall	▪ Ford, Mitsubishi
CFAO	▪ Opel, Chevrolet, Hummer
Univers Motors	▪ Honda
Auto Nejma	▪ Dodge, Jeep, Mercedes, Sang Young, Chrysler
Suzuki Maroc	▪ Suzuki
Jaguar Maroc	▪ Jaguar
SMEIA	▪ Land Rover, BMW, Mini
Jama Auto	▪ Mazda
SIAB	▪ Nissan
Bavaria Motors	▪ Seat, Chery
Toyota Maroc	▪ Toyota, Lexus, Daihatsu, Subaru
Mondial Motors	▪ Chana
Mediauto	▪ Mahindra, JMC, BYD
Pacific Motors	▪ Changhe
Scandinavian Auto	▪ Volvo
Asian Hall	▪ Wuling, Dong Feng

Les importateurs sont regroupés au sein de l'Association des Importateurs des Véhicules Automobiles au Maroc (AIVAM).

II.4. Produits offerts

Le marché marocain de l'automobile est constitué de trois types d'offres :

- Les véhicules montés localement (Completely Knocked Down ou CKD), dont la production est assurée par la Somaca. Par ailleurs, d'autres groupes automobiles ont annoncé leur éventuelle installation au Maroc pour le montage de véhicules automobile tel que le groupe Renault avec la mise en place du complexe Renault Tanger Med ;
- Les véhicules importés montés (Completely Built-Up ou CBU) ;
- Les véhicules importés d'occasion (VIO).

Chacune des catégories susmentionnées regroupe deux autres sous-catégories : (i) véhicules utilitaires Légers (VUL) et (ii) véhicule particuliers (VP).

III. Données relatives au secteur de l'automobile

NB : Les données relatives au secteur automobile, communiquées ci-après, proviennent de l'Association des Importateurs des Véhicules Automobiles Montés, du Ministère du Transport et de l'Équipement et du Ministère du Commerce et de l'Industrie.

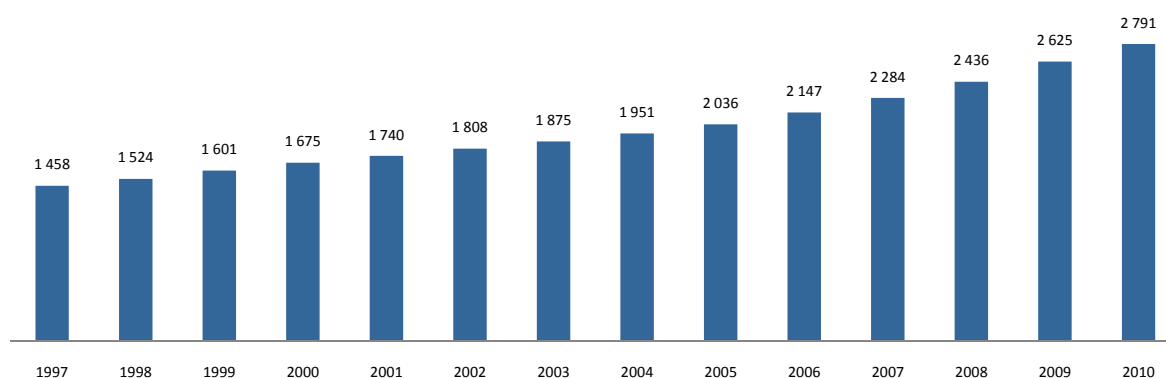
III.1. Parc marocain des véhicules automobiles

Le parc automobile marocain est composé des catégories de véhicules suivantes : (i) motocyclettes, (ii) véhicules de tourisme, et (iii) véhicules utilitaires.

Il compte, à fin 2010, 2,79 millions de véhicules, contre 1,46 millions de véhicules en circulation en 1997, soit un Taux de Croissance Annuel Moyen de 5,1% sur la période 1997-2010.

Le graphique suivant présente l'évolution du parc automobile marocain sur la période 1997-2010 :

Evolution du parc automobile marocain sur la période 1997-2010 (en milliers d'unités)



Source : Ministère du Transport et de l'Équipement

Le tableau suivant décline l'évolution du parc automobile par éléments sur la période 2008-2010 :

Tableau 11 Evolution du parc automobile par éléments sur la période 2008-2010

Marque	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Motocyclettes	26 821	28 784	7,3%	31 353	8,9%
Véhicules particuliers	1 741 224	1 864 805	7,1%	1 976 172	6,0%
Véhicules utilitaires légers	668 159	731 269	9,4%	783 479	7,1%
Total	2 436 204	2 624 858	7,7%	2 791 004	6,3%

Source : Ministère du Transport et de l'Équipement

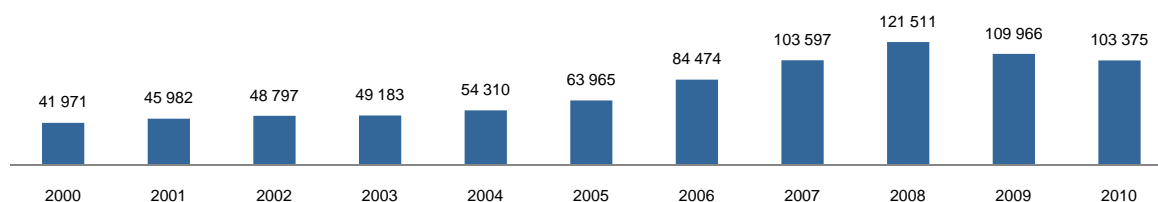
En 2009, les Véhicules Particuliers (VP) – désignés également véhicules de Tourisme - représentent 71,0% du parc automobile total avec 1,86 millions d'unités tandis que les Véhicules Utilitaires Légers (VUL) en représentent 27,9%, soit l'équivalent de 0,73 millions d'unités. Le reliquat, soit 0,29 millions d'unités, représentant 1,1% du parc total, concerne les motocyclettes.

En 2010, les Véhicules Particuliers représentent 70,8% du parc automobile total avec 1,98 millions d'unités, tandis que les Véhicules Utilitaires Légers en représentent 28,1%, soit équivalent de 0,78 millions d'unités. Le reliquat, soit 0,31 millions d'unités, représentant 1,1% du parc total, concerne les motocyclettes.

III.2. Ventes de véhicules neufs au Maroc

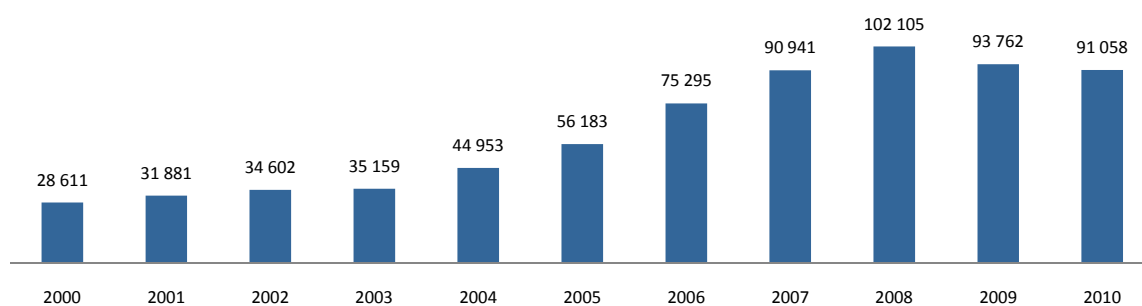
Les graphiques suivants présentent l'évolution des ventes de véhicules neufs au Maroc en unités sur la période 2000-2010 :

Evolution des ventes totales de véhicules neufs sur la période 2000-2010 (en unités)

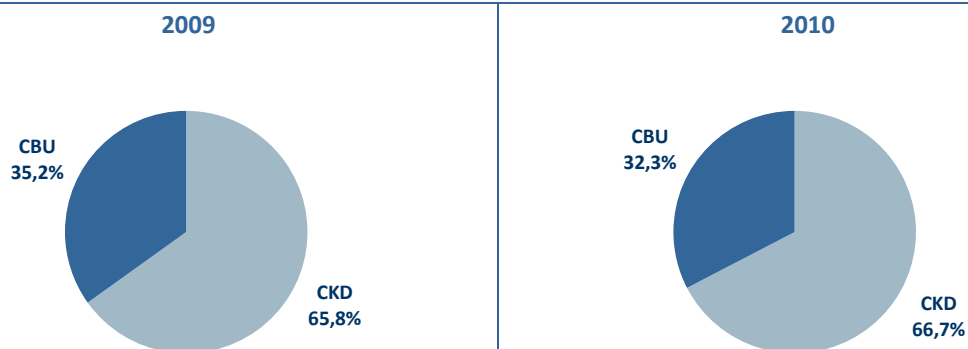


Source : AIVAM

Evolution des ventes de véhicules particuliers neufs sur la période 2000-2010 (en unités)

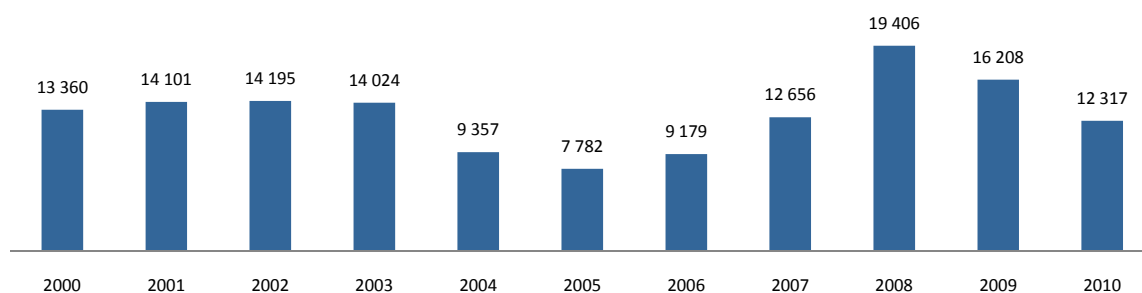


Evolution de la ventilation des ventes de VP neufs entre 2009 et 2010 (en unités)

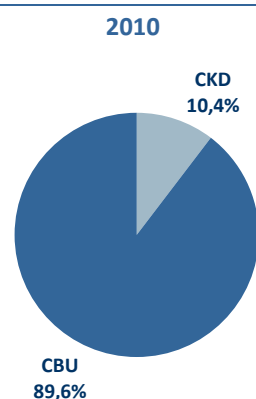
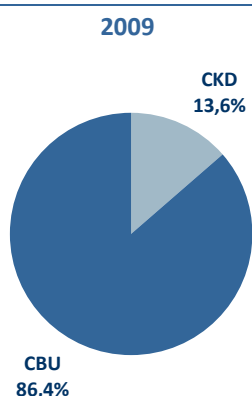


Source : AIVAM

Evolution des ventes de véhicules utilitaires neufs sur la période 2000-2010 (en unités)



Evolution de la ventilation des ventes de VUL neufs entre 2009 et 2010 (en unités)



Sur la période 2000-2008, le marché marocain de l'automobile neuve enregistre une croissance annuelle moyenne de 14,2%. Cette performance s'explique par l'effet combiné des facteurs suivants :

- Le lancement de la voiture économique qui connaît un franc succès auprès des catégories socioprofessionnelles B et C ;
- Le développement des crédits automobiles à des conditions intéressantes ;
- Une offre promotionnelle plus agressive de la part des opérateurs bénéficiant du démantèlement douanier ;
- La forte hausse des tarifs douaniers sur les véhicules d'occasion importés ;
- Une croissance générale de l'économie et des revenus induisant une progression du taux d'équipement automobile des ménages et des professionnels.

Commentaires 2008-2009 :

En 2009, les ventes d'automobiles neuves marquent un repli de 9,5% (baissant de 121 511 véhicules commercialisés en 2008 à 109 966 unités écoulées en 2009). Cette régression résulte d'un recul général de la demande relative à l'équipement des ménages et des professionnels en voitures sous l'effet d'un manque de visibilité quant aux effets de la crise mondiale sur l'économie nationale.

Le segment des véhicules particuliers affiche une baisse de 8,2% en 2009 comparativement à 2008. Cette correction prend une proportion plus importante pour les véhicules particuliers importés (CBU) comparativement aux véhicules particuliers montés localement (CKD). Les premières reculent de 13,8% alors que les ventes des CKD reculent de 4,4%, en raison d'une plus grande compétitivité tarifaire des modèles de la marque Dacia (notamment la Logan et la Sandero).

Sur le segment des véhicules utilitaires légers, les ventes de véhicules neufs s'élèvent à fin 2009 à 16 208 unités, en repli par rapport à 2008 de 16,5%, sous l'effet de la réduction par les professionnels de leurs budgets d'investissement en matériels de transport.

Commentaires 2009-2010 :

La tendance baissière affichée par le marché de l'automobile se poursuit en 2010 qui enregistre une baisse de 6% dans les ventes de véhicules, passant de 109 966 unités vendues en 2009 à 103 375 en 2010.

Le segment des véhicules particuliers affiche une baisse de 2,9% entre 2009 et 2010. Cette diminution résulte essentiellement du recul des ventes des véhicules particuliers montés localement (CKD) de 11,1%. Les ventes des véhicules particuliers importés (CBU) enregistrent, néanmoins, une progression de 1,6% sur la période 2009-2010.

Sur le segment des véhicules utilitaires légers neufs, le volume de ventes s'élève à fin 2010 à 12 317 unités, en repli de 24% par rapport à 2009, suite à une baisse de la demande en matériels de transport de la part des opérateurs économiques.

III.3. Ventes de véhicules importés d'occasion

Le tableau suivant présente l'évolution des immatriculations des véhicules importés d'occasion sur la période 2008-2010 :

Tableau 12 Evolution des immatriculations des véhicules importés d'occasion sur la période 2008-2010

Marque	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Immatriculations de véhicules d'occasion provenant de l'étranger	29 392	55 807	89,9%	56 543	1,3%
Ventes de véhicules neufs	121 511	109 966	-9,5%	103 375	-6,0%

Source : Ministère du Transport et de l'Équipement

Les immatriculations de véhicules importés d'occasion s'établissent à fin 2010 à 56 523 unités, contre 55 807 unités à fin 2009 et 29 392 unités à fin 2008, soit une croissance annuelle moyenne sur la période 2008-2010 de 38,7% contre une baisse annuelle moyenne des ventes de véhicules neufs de -7,8% sur la même période.

Il convient de noter toutefois, que durant les quatre premiers mois de l'année 2011, la tendance affichée sur la période 2008-2010 s'inverse sous l'effet notamment de l'interdiction de la loi des finances 2011 d'importer des véhicules âgés de plus de 5 années. Ainsi, le nombre cumulé d'immatriculations de véhicules d'occasion importés à fin avril 2011 s'établit à 6 100⁸ unités contre 18 964⁹ unités à fin avril 2010, soit une baisse de 67,8%.

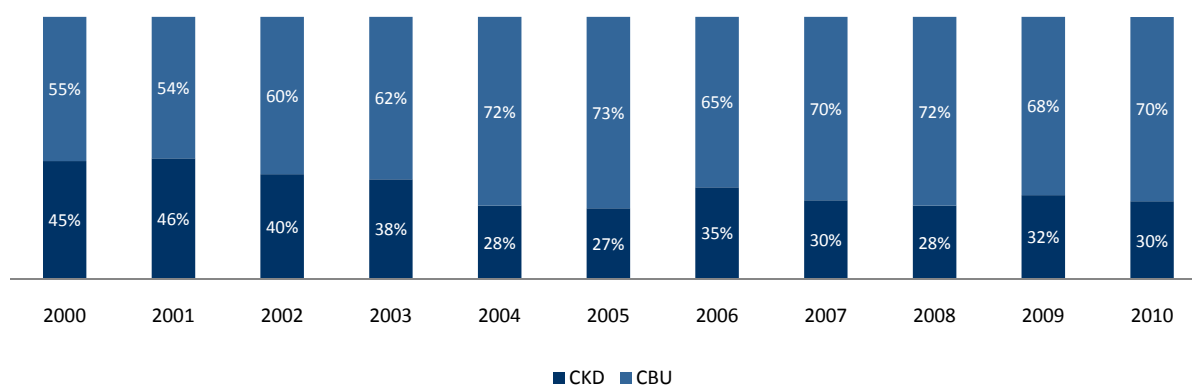
⁸ Source : Administration des Douanes et Impôts Indirects.

⁹ Source : Ministère du Transport et de l'Équipement.

III.4. Structure du marché

Le graphique suivant décline l'évolution de la structure du marché de la distribution automobile par catégories de véhicules :

Structure du marché sur la période 2000-2010



En unités vendues (ensemble véhicules particuliers et véhicules utilitaires) – Source : AIVAM

La structure du marché des véhicules neufs révèle une prépondérance des modèles importés montés (CBU), lesquels représentent 70% du volume d'affaires total du marché en 2010 contre seulement 55,0% en 2000.

La proportion des modèles CKD dans les ventes du marché affiche un repli de 15 points sur la même période, sous l'effet du retrait des modèles économiques montés localement de la marque Fiat, d'une forte agressivité commerciale de la part des représentants des marques importées, ainsi que d'une plus importante diversité des modèles CBU proposés dans le marché marocain.

Il convient de noter par ailleurs que le poids des véhicules CKD dans les ventes du marché enregistre une amélioration entre 2008 et 2009 de 2 points sous l'effet de la performance des modèles Sandero et Logan de la marque DACIA, qui connaissent un franc succès auprès des consommateurs.

En 2009 et 2010, le poids des véhicules CKD dans les ventes totales du marché recule de 32% à 30% sous l'effet combiné des facteurs suivant¹⁰ :

- La baisse des ventes des modèles CKD de la marque DACIA de 5,2 % ;
- La diminution des ventes des modèles CKD de la marque Renault de 11,2% ;
- Le repli des volumes de vente des modèles CKD de la marque Peugeot de 25,8% ;
- La régression des volumes de vente des modèles CKD de la marque Citroën de 37,4%.

¹⁰ Source : AIVAM.

III.5. Environnement concurrentiel

Le tableau suivant présente l'évolution des parts de marché des principales marques au niveau du marché des véhicules particuliers importés montés (uniquement les véhicules particuliers) :

Tableau 13 Evolution des parts de marché des principales marques au niveau des véhicules particuliers importés montés¹¹

Marque	Nombre de véhicules CBU vendus (2008)	Part de marché CBU (2008)	Nombre de véhicules CBU vendus (2009)	Part de marché CBU (2009)	Nombre de véhicules CBU vendus (2010)	Part de marché CBU (2010)	Var des PDM 2009-2010
Peugeot	7 678	10,90%	6 879	11,33%	7 524	12,19%	0,9pt
Renault	6 520	9,25%	6 735	11,09%	6 488	10,51%	-0,6 pt
Hyundai	5 657	8,03%	5 978	9,85%	5 537	8,97%	-0,9 pt
Kia	9 521	13,51%	7 056	11,62%	5 518	8,94%	-2,7 pt
Volkswagen	4 740	6,73%	4 514	7,43%	5 258	8,62%	1,2 pt
Citroën	3 591	5,10%	3 417	5,63%	3 444	5,58%	-0,05 pt
Fiat	4 252	6,04%	3 386	5,58%	2 802	4,54%	-1 pt
Toyota	6 007	8,53%	4 047	6,67%	2 752	4,46%	-2,2 pts
Autres	22 484	31,91%	18 707	30,81%	22 409	36,20%	5,4 pt
Total	70 450	100,00%	60 719	100,00%	61 732	100,00%	

Uniquement les Véhicules Particuliers - Source : AIVAM

Sur le segment des véhicules neufs importés montés (CBU), principal segment d'activité de Centrale Automobile Chérifienne, Peugeot se place en tête de liste avec 12,19% de parts de marché passant de ce fait de la seconde à la première position, suite à un gain de 0,9 points entre 2009 et 2010. En effet, les ventes de la marque Peugeot se sont élevées à 7 524 unités à fin 2010 (contre 6 879 unités en 2009).

Avec une part de marché de 10,51% en 2010, Renault se positionne en seconde place malgré une légère baisse de sa part de marché de 0,6 point par rapport à l'année 2009. Les ventes des véhicules de la marque Renault atteignent 6 488 véhicules en 2010 (contre 6 735 véhicules en 2009).

Malgré un recul de 0,9 point de ses parts de marché à 8,97% en 2010, Hyundai avance à la 3^{ème} position avec 5 537 véhicules écoulés en 2010 (contre la 4^{ème} place en 2009 avec des ventes s'établissant à 5 978 unités).

Les parts de marché de la marque Kia enregistrent un recul de 2,7 points à fin 2010 (passant de 11,62% en 2009 à 8,94% à fin 2010). Cette perte de parts de marché résulte d'une baisse des volumes de vente de la marque susmentionnée de 7 056 unités en 2009 à 5 518 unités en 2010 (soit une diminution de 21,8%).

Malgré une hausse de 1,2 point de ses parts de marché en 2010 (passant de 7,43% en 2009 à 8,62% en 2010), Volkswagen demeure en 5^{ème} position avec un volume de ventes à fin 2010 de 5 258 véhicules.

Derrière Volkswagen, Citroën consolide des parts de marché de 5,58%, soit un léger recul de 0,1 point par rapport à 2009, et ce malgré une hausse du volume de vente de 3 417 en 2009 à 3 444 unités en 2010.

La marque Fiat se positionne à fin 2010 en 7^{ème} position avec une part de marché de 4,54% en recul de 1 point par rapport à 2009. Cette diminution d'explique par une baisse des ventes de ladite marque de 3 386 unités en 2009 à 2 802 unités en 2010 (soit une diminution de 17,2%).

La marque Toyota recule en 2010 à la 8^{ème} position avec une part de marché de 4,46% en baisse de 2,2 points par rapport à 2009. Le volume de ventes des modèles de ladite marque affiche, en effet, une baisse de 32,0% sur la période 2009-2010 (passant de 4 047 unités en 2009 à 2 752 unités en 2010).

¹¹ Parts de marché sur la base des volumes vendus.

IV. Activité de Centrale Automobile Chérifienne

IV.1. Historique de Centrale Automobile Chérifienne

Tableau 14 Historique de la Centrale Automobile Chérifienne

Année	Fait marquant
1929	<ul style="list-style-type: none"> Constitution de la société en tant que filiale d'Auto Hall, représentant la marque Fiat au Maroc.
1949	<ul style="list-style-type: none"> Rachat de la société auprès de Auto Hall.
1951	<ul style="list-style-type: none"> Obtention de la carte Volkswagen pour le Maroc.
1965	<ul style="list-style-type: none"> Obtention du droit d'importation de la marque Audi suite au rachat par le groupe Volkswagen de la société Audi Auto Union.
1972	<ul style="list-style-type: none"> Importations des premiers modèles Audi.
1978	<ul style="list-style-type: none"> Arrêt des importations des Véhicules de Tourisme ou Particuliers -VP- et des Véhicules Utilitaires Légers -VUL- en raison des restrictions douanières de l'époque. La société recentre alors son champ d'activité sur l'importation et la vente de véhicules utilitaires légers.
1995	<ul style="list-style-type: none"> Reprise des importations des voitures particulières Volkswagen et Audi suite à la libéralisation du secteur.
2000	<ul style="list-style-type: none"> Lancement de la marque Skoda à l'occasion du Salon de l'Auto.
2003	<ul style="list-style-type: none"> Introduction de la marque Porsche au Maroc.
2004	<ul style="list-style-type: none"> Lancement de deux nouvelles gammes : La Golf V, la nouvelle Polo Classic et le Touran ; La Gol, la Parati et la Saveiro, importés du Brésil.
2005	<ul style="list-style-type: none"> Lancement au premier semestre de l'année de la nouvelle Volkswagen Passat et des nouveaux modèles Audi A3 Sportback (5 portes), A4 reliftée et A8 reliftée. Au second semestre, mise sur le marché de la Polo restylée, de la Golf Plus, de la Jetta et de la Fox. Mise en place du système d'information Navision depuis Août pour l'atelier après avoir été opérationnel pour les pièces détachées et les véhicules neufs.
2006	<ul style="list-style-type: none"> Au 1er semestre 2006 : Import de la Porsche Cayman, de la Polo Cross et nouvelle motorisation TDI sur la Polo. Au 2eme semestre 2006 : Lancement de l'Audi Q7 et du nouveau Audi TT.
2007	<ul style="list-style-type: none"> 1er semestre 2007 : Lancement du nouveau Porsche Cayman. Relance de la marque Skoda avec l'importation de l'Octavia Tour et du Roomster. Acquisition d'un nouveau show-room Skoda à Casablanca qui est devenu opérationnel au second semestre 2007. 2ème semestre 2007 : Lancement des Volkswagen Eos, Touran et Caddy Life. Lancement chez Skoda de la nouvelle Fabia.
2008	<ul style="list-style-type: none"> Lancement de la Audi A5 et de la nouvelle Audi A4 en avril. Commercialisation du Tiguan de Volkswagen en mai.

	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement de la Skoda Fabia Combi en mai. ▪ Construction d'un nouvel atelier mécanique au niveau du site de Ain Sebâa.
2009	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement des modèles suivants : <ul style="list-style-type: none"> ▶ Les modèles Q5 et A6 Facelift de la marque Audi ; ▶ La nouvelle Volkswagen Golf en motorisation essence; ▶ Le modèle Superb de la marque Skoda ; ▶ Les modèles Cayenne en motorisation diesel et Panamera de la marque Porsche.
2010	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Location d'un nouveau terrain d'environ 5 600 m², afin de construire un site dédié à la marque Audi, incluant un show-room, un point de vente de pièces détachées et un atelier. Entamés en 2010, les travaux devraient s'achever fin 2011 ou début 2012. ▪ Acquisition d'un nouveau terrain destiné à étendre le service après-vente et d'abriter de nouveaux show-room dédiés aux marques Volkswagen et Porsche. ▪ Lancement du nouveau modèle A8 de la marque Audi. ▪ Lancement du modèle Golf VI en motorisation diesel, du nouveau modèle Volkswagen Polo, et du nouveau Touareg. ▪ Lancement du nouveau modèle Porsche Cayenne.
2011	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement des nouveaux modèles A7 et A1 (Audi). ▪ Lancement de la nouvelle Passat (Volkswagen). ▪ Lancement de la 4x4 Yeti (Skoda).

Source : Centrale Automobile Chérifienne

IV.2. Activité de la Centrale Automobile Chérifienne

IV.2.1. Métiers

Centrale Automobile Chérifienne est l'importateur exclusif des marques Volkswagen, Audi et Skoda sur le territoire national. Elle est également le concessionnaire de Porsche France au Maroc avec qui elle s'engage à écouler un volume de ventes préalablement fixé sur une période définie par commun accord.

Pour chaque marque, Centrale Automobile Chérifienne est liée au Groupe Volkswagen par un contrat spécifique. N'exigeant pas de contraintes en termes de quantités à écouler, ni de part de marché à détenir, ces contrats sont conclus pour une durée indéterminée et peuvent être résiliés dans les cas spécifiés dans la partie risques.

La société bénéficie, en outre, d'un contrat de concessionnaire auprès de Porsche France pour la vente au Maroc de véhicules neufs de sport, des pièces détachées et pièces de rechange d'origine et des équipements et accessoires de cette même marque relatifs à ces véhicules.

Ce contrat est conclu pour une durée indéterminée avec faculté pour l'une ou l'autre des parties d'y mettre fin à tout moment avec un préavis de 2 ans par lettre recommandée avec accusé de réception.

En outre, Centrale Automobile Chérifienne propose des services de réparation et d'entretien aussi bien pour les véhicules de tourisme que pour les véhicules utilitaires légers dans le cadre du Service Après Vente ou du Service Rapide.

Enfin, la société écoule une gamme de pièces détachées mécaniques et de carrosserie ainsi que des lubrifiants homologués par le Groupe Volkswagen A.G.

IV.2.2. Produits

Centrale Automobile Chérifienne importe et commercialise principalement des véhicules particuliers neufs et accessoirement des véhicules utilitaires légers neufs du Groupe.

Bénéficiant d'une forte notoriété, les véhicules de marque Volkswagen trouvent facilement repreneurs sur le marché de l'occasion. De ce fait, Centrale Automobile Chérifienne entreprend rarement des reprises.

La marque Volkswagen :

Pour la marque Volkswagen, Centrale Automobile Chérifienne offre actuellement les modèles suivants :

- Fox et Polo destinés au segment A¹² ;
- Golf, Touran, Bora/Jetta, Eos, Caddy et Tiguan correspondant au segment B¹³ ;
- Passat et Touareg appartenant au segment C¹⁴.

Courant 2010, Centrale Automobile Chérifienne a arrêté l'importation des modèles Volkswagen produits au Brésil (Gol, Parati, et Saveiro), suite à l'arrivée, sur ce même segment, des modèles montés localement et plus économiques (les modèles de la marque Dacia notamment). De plus, la flambée du real brésilien a entraîné la hausse des prix de vente finaux des modèles importés du Brésil.

La marque Volkswagen utilitaires :

En 2010, Centrale automobile Chérifienne développe le segment utilitaire de la marque Volkswagen en introduisant plusieurs modèles (Crafter, Transporter, Amarok). Ce segment est dans sa phase embryonnaire puisque Centrale Automobile Chérifienne a vendu un nombre relativement réduit courant 2010 (47 véhicules utilitaires au total).

La marque Skoda :

Centrale Automobile Chérifienne propose actuellement plusieurs modèles de la marque Skoda : Fabia (Segment A) et Octavia (Segment B) demeurent les modèles les plus demandés de la marque. Au Maroc, le modèle Superb lancé en 2009, a permis à la marque de se positionner sur le segment C. Par ailleurs, le début de commercialisation en 2010 du modèle 4X4 élargit la gamme de la marque Skoda.

La marque Audi :

Centrale Automobile chérifienne propose une série de véhicules Premium appartenant à la marque Audi, principalement positionnée sur les segments B et C avec les modèles A3, A4, A6, A8, Q5, Q7 et TT. En 2011, le début de commercialisation de l'Audi A1 (segment A) et l'Audi A7 (segment C) élargit la gamme de la marque Audi tout en confirmant son positionnement premium.

La marque Porsche :

Centrale Automobile Chérifienne offre une gamme de véhicules de sport Premium de la marque Porsche: les modèles Cayenne, Cayman, Boxter et Carrera, principalement destinés au segment C.

En résumé, en 2011 les nouveaux modèles importés par la société Centrale Automobile Chérifienne se déclinent comme suit :

- Audi A1 et Audi A7;
- Le nouveau modèle Passat ;
- Le modèle 4x4 désigné Yeti Skoda.

¹² Selon l'AIVAM, le segment A correspond à des véhicules dont la longueur ne dépasse pas 3,68 m.

¹³ Le segment B correspond aux véhicules dont la longueur est comprise entre 3,68 m et 4,64 m.

¹⁴ Le segment C correspond aux véhicules dont la longueur excède 4,64 m.

IV.3. Evolution de l'activité

Tableau 15 Evolution de l'activité de Centrale Automobile Chérifienne sur la période 2008-2010

En unité	Segment	Année 2008		Année 2009		Année 2010	
		Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)
POLO / POLO CROSS	A	1 363	173 022	1 277	159 198	1 631	206 148
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>28,8%</i>	<i>15,9%</i>	<i>28,3%</i>	<i>14,3%</i>	<i>30,8%</i>	<i>17,0%</i>
POLO CLASSIC / GOL / PARATI / FOX	A	236	22 624	93	8 511	7	634
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>5,0%</i>	<i>2,1%</i>	<i>2,1%</i>	<i>0,8%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>
GOLF / GOLF PLUS	B	594	128 851	181	37 011	879	164 696
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>12,5%</i>	<i>11,8%</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,3%</i>	<i>16,6%</i>	<i>13,6%</i>
BORA / JETTA	B	206	45 344	121	25 698	98	20 499
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,2%</i>	<i>2,7%</i>	<i>2,3%</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,7%</i>
TIGUAN	B	139	44 965	451	143 017	556	169 450
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>2,9%</i>	<i>4,1%</i>	<i>10,0%</i>	<i>12,9%</i>	<i>10,5%</i>	<i>14,0%</i>
PASSAT / PASSAT CC	C	1 206	297 339	1 208	319 759	1 035	272 766
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>25,4%</i>	<i>27,2%</i>	<i>26,8%</i>	<i>28,8%</i>	<i>19,5%</i>	<i>22,5%</i>
TOUAREG	C	778	330 060	1 023	383 565	868	324 950
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>16,4%</i>	<i>30,2%</i>	<i>22,7%</i>	<i>34,5%</i>	<i>16,4%</i>	<i>26,8%</i>
CADDY	B	108	20 342	62	11 597	123	21 483
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>2,3%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,0%</i>	<i>2,3%</i>	<i>1,8%</i>
EOS / SCIROCCO	B	47	13 668	25	6 919	44	12 729
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,3%</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,6%</i>	<i>0,8%</i>	<i>1,0%</i>
TOURAN	B	60	14 079	71	15 224	17	3 756
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,4%</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,3%</i>
CRAFTER	VUL	-	-	1	284	24	9 579
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>Na</i>	<i>Na</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,8%</i>
AMAROK	VUL	-	-	-	-	16	4 050
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>Na</i>	<i>Na</i>	<i>Na</i>	<i>Na</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,3%</i>
Divers ¹⁵		3	916	1	377	6	1 886
Total Volkswagen		4 740	1 091 211	4 514	1 111 160	5 304	1 212 626
	<i>Poids de la marque dans le CA des Véhicules neufs</i>	<i>76,4%</i>	<i>68,5%</i>	<i>74,4%</i>	<i>66,8%</i>	<i>74,0%</i>	<i>64,3%</i>
A3	B	122	32 234	157	38 994	174	43 777
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>						
A4	C	285	111 282	197	77 077	205	76 046
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>						
A5	C	56	31 660	62	33 318	116	55 150
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>						
A6/ A8	C	139	71 828	96	50 893	110	59 567
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>						
Q5	C			273	130 712	406	196 009
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>						
Q7	C	170	108 764	89	56 172	78	47 708
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>						
TT	C	17	7 589	8	3 601	9	4 152
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>						
Divers ¹⁶	C	6	4 432	7	4 969	3	2 602
Total Audi		795	367 789	889	395 736	1 101	485 010
	<i>Poids de la marque dans le CA des Véhicules neufs</i>	<i>12,8%</i>	<i>23,1%</i>	<i>14,6%</i>	<i>23,8%</i>	<i>15,4%</i>	<i>25,7%</i>

Source : Centrale Automobile Chérifienne

¹⁵ Concernent 4 T5 et 2 multivan en 2010 et 1 Multivan en 2009 ;¹⁶ Concernent des modèles Sportifs (RS, S).

En unité	Segment	Année 2008		Année 2009		Année 2010	
		Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)
FABIA / FABIA COMBI	A	151	19 064	107	13 058	139	15 622
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>24,2%</i>	<i>21,2%</i>	<i>17,9%</i>	<i>15,0%</i>	<i>20,7%</i>	<i>15,1%</i>
ROOMSTER	B	44	6 392	50	6 486	9	1 327
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>7,1%</i>	<i>7,1%</i>	<i>8,3%</i>	<i>7,5%</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,3%</i>
OCTAVIA	B	428	64 618	398	57 913	440	68 135
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>68,7%</i>	<i>71,7%</i>	<i>66,4%</i>	<i>66,6%</i>	<i>65,5%</i>	<i>65,8%</i>
SUPERB	C	-	-	44	9 494	78	17 158
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>Na</i>	<i>Na</i>	<i>7,3%</i>	<i>10,9%</i>	<i>11,6%</i>	<i>16,6%</i>
YETI	B	-	-	-	-	6	1 333
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>Na</i>	<i>Na</i>	<i>Na</i>	<i>Na</i>	<i>0,9%</i>	<i>1,3%</i>
Total Skoda		623	90 074	599	86 951	672	103 575
	<i>Poids de la marque dans le CA des Véhicules neufs</i>	<i>10,0%</i>	<i>5,7%</i>	<i>9,9%</i>	<i>5,2%</i>	<i>9,4%</i>	<i>5,5%</i>
PANAMERA	C	-	-	9	13 072	20	25 318
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>	<i>Na</i>	<i>Na</i>	<i>13,0%</i>	<i>18,9%</i>	<i>23,0%</i>	<i>30,4%</i>
CAYENNE	C	34	31 082	47	42 407	62	52 553
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>						
CARRERA / BOXTER / CAYMAN	C	12	12 047	13	13 569	5	5 546
	<i>Poids du modèle dans la marque</i>						
Total PORSCHE		46	43 129	69	69 048	87	83 418
	<i>Poids de la marque dans le CA des Véhicules neufs</i>	<i>0,7%</i>	<i>2,7%</i>	<i>1,1%</i>	<i>4,2%</i>	<i>1,2%</i>	<i>4,4%</i>
Total Véhicules Neufs		6 204	1 592 203	6 071	1 662 895	7 164	1 884 629
Pièces détachées			80 784		99 710		109 611
Autres			14 061		12 927		14 051
Total Chiffre d'affaires			1 687 048		1 775 532		2 008 290

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Le tableau suivant présente les prix moyens de vente de CAC par modèle sur la période 2008-2010 :

Marque	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
POLO / POLO CROSS	127	125	-1,8%	126	1,4%
POLO CLASSIC / GOL / PARATI / FOX	96	92	-4,5%	91	-1,0%
GOLF / GOLF PLUS	217	204	-5,7%	187	-8,4%
BORA / JETTA	220	212	-3,5%	209	-1,5%
TIGUAN	323	317	-2,0%	305	-3,9%
PASSAT / PASSAT CC	247	265	7,4%	264	-0,4%
TOUAREG	424	375	-11,6%	374	-0,2%
CADDY	188	187	-0,7%	175	-6,6%
EOS / SCIROCCO	291	277	-4,8%	289	4,5%
TOURAN	235	214	-8,6%	221	3,0%
CRAFTER	ND	284	na	399	40,5%
AMAROK	ND	ND	na	253	na
A3	264	248	-6,0%	252	1,3%
A4	390	391	0,2%	371	-5,2%
A5	565	537	-4,9%	475	-11,5%
A6/ A8	517	530	2,6%	542	2,1%
Q5	ND	479	na	483	0,8%
Q7	640	631	-1,4%	612	-3,1%
TT	446	450	0,8%	461	2,5%

En 2010, Centrale Automobile Chérifienne réalise un volume de ventes de 7 164 véhicules contre 6 071 unités vendues à fin 2009, soit une progression de 18,0%.

Le chiffre d'affaires afférent à la commercialisation de véhicules neufs progresse en 2010 de 13,3% par rapport à 2009 pour atteindre KMAD 1 884 629. Cette progression résulte principalement de l'amélioration du volume des ventes de l'ensemble des marques commercialisées par la société, et ce en dépit d'une baisse du prix moyen global de vente de 3,9% (passant de KMAD 273,9/véhicule en 2009 à LMAD 263,1/véhicule en 2010).

L'évolution de la structure du chiffre d'affaires se décline comme suit sur la période 2008-2010 :

- La marque Volkswagen est à l'origine de 64,3% du volume d'affaires découlant de la vente de véhicules neufs à fin 2010 contre 66,8% en 2009 et 68,5% en 2008 ;
- La contribution des ventes des modèles de la marque Audi est de 25,7% en 2010 contre 23,8% en 2009 et 23,1% en 2008 ;
- Le chiffre d'affaires généré par la marque Skoda représente 5,5% du chiffre d'affaires issu de la vente de véhicules neufs en 2010, contre 5,2% en 2009;
- Les revenus issus de la distribution de la marque Porsche atteignent 4,4% des ventes totales de véhicules neufs en 2010 contre 4,2% une année auparavant.
- Les ventes de pièces détachées drainent 5,5% du chiffre d'affaires global en 2010 contre 5,6% en 2009 et 4,8% en 2008 ;
- Enfin, les prestations de main d'œuvre ainsi que le service après vente représentent en moyenne moins de 1,0% du chiffre d'affaires total de la société sur la période considérée (soit MMAD 14 à fin 2010, représentant près de 0,7% du chiffre d'affaires, contre 0,7% en 2009 et 0,8% en 2008).

Activité de la marque Volkswagen

La commercialisation de la marque Volkswagen représente une prépondérance structurelle dans le chiffre d'affaires de la Société. En effet, les ventes relatives à ladite marque (en unités) représentent 74,0% des ventes réalisées en 2010 (contre 74,4% à fin 2009 et 76,4% en 2008).

▪ Commentaires 2008-2009

En 2009, les ventes des modèles de la marque Volkswagen reculent de 4,8% (soit 4 514 unités vendues à fin 2009 contre 4 740 unités une année auparavant). Cette baisse s'inscrit dans la tendance générale du marché ayant connu une correction conjoncturelle en 2009.

Les modèles appartenant à la gamme Polo conservent en 2009 leur rang en première position en termes d'unités vendues (soit 1 277 véhicules commercialisés à fin 2009). Le volume de ventes desdits modèles enregistre par contre une baisse de 6,3% par rapport à 2008, en raison de l'arrivée à maturité du modèle Polo dont la nouvelle déclinaison a été lancée au premier trimestre 2010.

Le prix moyen de la gamme Polo enregistre une légère baisse de 1,8% sur la période 2008-2009. Cette régression, conjuguée au recul des ventes sur la même période, induit une baisse du chiffre d'affaires relatif à ladite gamme de 8,0% (reculant de KMAD 173 022 à KMAD 159 198).

Les modèles de la gamme Passat occupent la seconde place en termes d'unités de marque Volkswagen vendues (1 208 unités commercialisées à fin 2009, contre 1 206 unités vendues en 2008).

Le prix moyen de la gamme Passat progresse en 2009 de 7,4% sous l'effet du lancement de la Passat CC (dont les prix sont plus élevés que le modèle de base). Le chiffre d'affaire relatif à ladite gamme affiche par conséquent une croissance de 7,5% (évoluant de KMAD 297 339 à KMAD 319 759).

Le modèle Touareg arrive en 3ème position grâce à une amélioration des ventes de 31,5% en 2009 comparativement à 2008 (soit 1 023 unités vendues).

Le chiffre d'affaires généré par ce modèle évolue de 16,2% entre 2008 et 2009 (passant de KMAD 330 060 à KMAD 383 565), et ce, en dépit de la baisse de son prix moyen de 11,6%.

Les ventes des modèles de la gamme brésilienne et le modèle Golf enregistrent une baisse importante en 2009, soient respectivement 60,6% et 69,5% par rapport à 2008. Cette situation résulte des facteurs suivants :

- ▶ L'arrêt de l'importation de la gamme brésilienne en milieu de l'année 2009 ;
- ▶ La disponibilité du modèle Golf VI exclusivement en motorisation Essence durant l'année 2009, ce qui a pénalisé le potentiel de croissance des ventes afférentes audit modèle.

Le modèle Tiguan, connaît en 2009 sa première année pleine d'activité et enregistre par conséquent des ventes en progression pour atteindre un volume d'affaire de 451 unités (contre 139 unités vendues en 2008), soit un chiffre d'affaires de KMAD 143 017 à fin 2009.

▪ Commentaires 2009-2010

En 2010, les ventes de la marque Volkswagen enregistrent une progression de 17,5% avec un volume de vente de 5 304 unités contre 4 514 unités en 2009.

Les ventes des véhicules de la gamme Polo demeurent en première position avec un volume de ventes de 1 631 unités, en croissance de 27,7% par rapport à l'année 2009. Ces modèles représentent à fin 2010, 17% des ventes totales de la marque, suite à l'arrivée sur le marché du nouveau modèle Polo.

Le prix moyen de vente de la gamme Polo progresse de 1,4% entre 2009 et 2010. La progression combinée des volumes de vente et des prix de vente de la gamme ont permis d'accroître le chiffre d'affaires réalisé de 29,5% (soit KMAD 206 148 en 2010 contre KMAD 159 198 en 2009).

Malgré une baisse de 14,3% des volumes de vente, les modèles de la gamme Passat drainent 22,5% des ventes totales de la marque Volkswagen, et conservent leur seconde position dans la composition du volume de vente.

Le prix moyen de la gamme Passat recule en 2010 de 0,4%. Cette légère baisse, combinée au recul des ventes sur la même période, fait passer le chiffre d'affaires relatif à ladite gamme de KMAD 319 759 en 2009 à KMAD 272 766 en 2010, soit une baisse de 14,7%.

Occupant la troisième position dans le mix des ventes durant l'exercice 2010, les ventes des modèles constituant la gamme Golf enregistrent un bond en passant de 181 unités vendues en 2009 à 879 unités en 2010. Cette progression s'explique par (i) le repositionnement du véhicule avec un recul de 8,4% du prix moyen, et (ii) le lancement de la Golf en motorisation diesel courant 2010.

En 2010, le modèle Touareg recule à la quatrième position suite à une baisse du volume des ventes de 15,2% (soit 868 unités vendues en 2010 contre 1 023 unités en 2009), et ce malgré le lancement du nouveau Touareg au deuxième semestre de l'année. Néanmoins, le revenu généré par les ventes de ce modèle contribue à hauteur de 26,9% dans le chiffre d'affaires de la marque, se classant ainsi devant la gamme Polo en termes de valeur.

Les ventes du modèle Tiguan continuent leur progression entre 2009 et 2010 (affichant une croissance de 23,3%) avec 556 unités vendues en 2010 (contre 451 unités en 2009). Cette évolution s'explique par le recul du prix moyen de vente de 3,9%. A fin 2010, le chiffre d'affaires généré par le modèle Tiguan est de KMAD 169 450 (contre KMAD 143 017 en 2009).

L'arrivée des véhicules utilitaires appartenant à la gamme Crafter et Amarok contribuent à hauteur de 1,1% du chiffre d'affaires de la marque Volkswagen.

Activité de la marque Audi

▪ Commentaires 2008-2009

En 2009, les ventes des modèles Audi maintiennent leur trend haussier avec un volume commercialisé de 889 unités contre 795 unités en 2008 (soit une croissance de 11,8%). Cette performance est principalement due à (i) la progression de 28,7% des ventes du modèle A3 suite à un repositionnement produit (amélioration des équipements et baisse des prix) et (ii) au lancement réussi du modèle Q5.

Affectées par la tendance baissière de la demande en 2009, les ventes relatives aux modèles A4, A6/A8, Q7 et Audi TT affichent une régression nette (soit respectivement des baisses de 31%, 31%, 48% et 53%).

Outre l'effet baissier de la demande, la diminution des ventes du modèle A4 et Q7 résulte également de la concurrence exercée par le nouveau modèle Q5, en termes de prix et d'équipement.

La progression des ventes du modèle A3 et la performance commerciale du modèle Q5 compense l'effet baissier des prix (le prix moyen de la marque Audi baisse de 3,8% en 2009) et induit une croissance du chiffre d'affaires de 7,6% au cours de la période 2008-2009.

▪ Commentaires 2009-2010

Durant l'exercice 2010, les ventes de la marque Audi affichent une croissance de 23,8% par rapport à 2009, soit 1 101 unités écoulées en 2010, contre 889 unités en 2009. Cette croissance résulte de la progression des ventes de l'ensemble des modèles de la marque excepté le modèle Q7, avec en particulier une bonne amélioration des ventes des modèles A5 et Q5 de 87,1% et 48,7% respectivement.

Sur la période 2009-2010, le prix moyen de vente de la gamme Audi recule de 1%. Cependant, la hausse des volumes de vente de 23,8% a permis un accroissement du chiffre d'affaires de l'ordre de 22,5% (KMAD 485 010 en 2010 contre KMAD 395 736 à fin 2009).

Le chiffre d'affaires afférent aux ventes de la marque Audi s'élève par conséquent à KMAD 485 010 en 2010, contre KMAD 395 736 à fin 2009, soit une progression de 22,6%. Les revenus générés par les ventes de cette marque contribuent à hauteur de 24,2% du chiffre d'affaires global de l'entreprise.

Activité de la marque Skoda

▪ Commentaires 2008-2009

En 2009, les ventes de la marque Skoda reculent de 3,9% sous l'effet de la baisse des ventes des modèles Fabia et Octavia évoluant de manière quasi-comparable au marché. Le lancement du modèle Superb vient tout de même contrebalancer cette sous-performance avec 44 unités commercialisées en 2009.

Sur la période 2008-2009, le prix moyen de la gamme Skoda maintient un niveau en quasi-stagnation (soit une légère progression de 0,2%). La baisse des volumes commercialisés au cours de la période étudiée (soit -3,9%) induit par conséquent un recul du chiffre d'affaires de 3,5%.

▪ Commentaires 2009-2010

En 2010, les ventes de la marque Skoda renouent avec la croissance et enregistrent une évolution de 12,2% par rapport à 2009 (passant de 599 unités en 2009 à 672 unités en 2010). Cette progression résulte de l'accroissement des ventes relatives aux modèles Fabia, Octavia et Superb.

Sur la période 2009-2010, le prix moyen de la gamme Skoda affiche une croissance de 6,2%. Cette hausse combinée à la progression des ventes a permis de générer un chiffre d'affaires en croissance de 19,1% en 2010 (soit KMAD 103 575, contre KMAD 86 951 à fin 2009).

Activité de la marque Porsche

▪ Commentaires 2008-2009

En 2009, la marque Porsche affiche une performance en croissance avec une hausse des ventes de 50,0%. Le modèle Cayenne, disponible désormais en motorisation diesel, continue de contribuer de façon importante dans les ventes globales de la marque et enregistre une progression de 38,2% (avec 47 unités vendues). La société vend par ailleurs neuf modèles Panamera en 2009.

Combinée à la croissance du prix moyen (de 6,7%), la performance commerciale de la marque Porsche génère un chiffre d'affaires en progression de 60,1% sur la période 2008-2009.

▪ Commentaires 2009-2010

En 2010, les ventes des modèles appartenant à la marque Porsche poursuivent une tendance haussière, enregistrant une croissance de 26,1% (soit 87 unités vendues à fin 2010 contre 69 unités en 2009). Cette progression s'explique par (i) le lancement de la nouvelle déclinaison du modèle Cayenne dont les ventes ont progressé de 31,9%, et (ii) la demande constatée sur le modèle Panamera qui enregistre des ventes en croissance de 122,2% entre 2009 et 2010.

Activité relative à la vente de pièces détachées

Le chiffre d'affaires généré par l'activité vente de pièces détachées s'établit à KMAD 99 710 en 2009 contre KMAD 80 784 en 2008, soit une croissance de 23,4%.

En 2010, le chiffre d'affaires de l'activité de vente de pièces détachées s'élève à KMAD 109 611, soit une progression de 9,9% en ligne avec l'évolution de l'activité de vente de véhicules.

Saisonnalité de l'activité de CAC

Le tableau suivant présente l'évolution mensuelle des ventes de la société en 2010:

Tableau 16 Evolution mensuelle des ventes de la société en 2010 (VUL et VP)

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Total
Volkswagen	370	408	454	500	590	729	475	290	387	338	271	492	5 304
Audi	64	72	99	102	111	127	107	96	104	92	59	68	1 101
Skoda	45	51	73	60	83	84	56	28	40	42	55	55	672
Porsche	4	3	3	5	8	10	7	14	8	8	8	9	87
Total	483	534	629	667	792	950	645	428	539	480	393	624	7 164

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Historiquement, l'activité de la société est généralement plus soutenue pendant les mois de mars, juin et juillet et au mois de décembre. Les mois enregistrant les volumes d'affaires les plus faibles sont les deux premiers mois de l'année et le mois d'août.

Durant l'année 2010, le volume de vente mensuel moyen s'établit à 597 unités. Les mois ayant enregistré des ventes supérieures à ladite moyenne sont les mois de mars, avril, mai, juin, juillet et décembre.

Evolution des parts de marché des cartes représentées

Le tableau suivant retrace l'évolution des parts de marché des différentes cartes représentées par Centrale Automobile Chérifienne :

Tableau 17 Evolution des parts de marché des différentes cartes (parts sur la base des volumes vendus)

Marque	2008	2009	2010
Volkswagen	6,7%	7,4%	8,6%
Audi	1,1%	1,5%	1,8%
Skoda	0,9%	1,0%	1,1%
Porsche	0,1%	0,1%	0,1%
Total CAC	8,8%	10,0%	11,6%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

La progression des parts de marché en termes d'unités vendues afférentes aux marques Volkswagen, Audi et Skoda enregistrée en 2010 s'explique par :

- Le lancement des nouveaux véhicules Volkswagen de types utilitaires ;
- Le lancement réussi de la Golf et la Polo à motorisation Diesel ;
- L'accroissement des ventes du modèle Tiguan ;
- La bonne performance des ventes des Audi A5 et Q5;
- La croissance des ventes relatives aux ventes des modèles de la marque Skoda ;
- Et plus généralement, l'agressivité de la stratégie promotionnelle de la société ayant contribué à la stimulation des ventes de certains modèles (notamment des marques Volkswagen et Audi).

IV.4. Politique d'approvisionnement

Pour ses approvisionnements en véhicules et en pièces détachées, Centrale Automobile Chérifienne s'adresse à ses fournisseurs en Allemagne pour Volkswagen et Audi, en Tchéquie pour la marque Skoda et en France pour Porsche. Pour rappel, la société est liée à ses fournisseurs par des contrats de représentation à durée indéterminée sur le territoire national.

En général, les délais de livraison en provenance de France et d'Allemagne oscillent entre un minimum de 10 semaines et un maximum de 20 semaines.

Compte tenu de ces délais de livraison, la politique d'approvisionnement de Centrale Automobile Chérifienne, à l'instar de celle adoptée par tous les représentants nationaux, est basée sur une estimation des ventes futures de la société et non sur des commandes fermes. Autrement dit, CAC commande aux fournisseurs avant que le client n'effectue sa commande, et ce afin de se constituer un stock permettant d'éviter les délais de livraison importants aux clients.

Le paiement se réalise en Euros ou en Dollars américains, après financement auprès du système bancaire local. La société a réussi à négocier des conditions avantageuses auprès des différents organismes bancaires. Par ailleurs, les véhicules sont facturés Coût & Fret.

Les délais de règlement contractuels de ses fournisseurs se fixent, quant à eux, en moyenne à 30 jours suivant la date de facturation. Ceux-ci sont payés par virement bancaire. En effet, en fonction de sa situation financière, la société décide :

- Soit de payer au comptant, auquel cas les virements effectués sont négociés au jour le jour avec les banques en utilisant le cours spot et la Centrale Automobile Chérifienne est automatiquement débitée du montant correspondant en dirhams ;
- Soit d'utiliser des refinancements bancaires à 30, 60, 90 ou 120 jours. Dans ce cas, le fournisseur est immédiatement payé et Centrale Automobile Chérifienne est débitée au terme de l'échéance fixée. En cas de refinancement, la société adopte pour principe de ne pas spéculer sur le change et demande une couverture de change à terme. Le cours est alors négocié avec les différentes banques après calcul des intérêts.

Par ailleurs, depuis début 2003, la société effectue des achats à terme de devises qu'elle utilise pour payer ses approvisionnements au comptant ou pour les refinancements, via des levées anticipées.

Le tableau suivant présente la ventilation des achats de véhicules neufs par devises sur la période 2008-2010 :

Tableau 18 Ventilation des achats de véhicules neufs par devises sur la période 2008-2010

	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Achats en milliers d'Euros	37 664	33 357	-11,4%	42 214	26,6%
Achats en milliers d'USD	89 774	101 208	12,7%	85 616	-15,4%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

La baisse des achats en dollar, constatée en 2010, trouve son origine dans le surstockage volontaire opérée en 2009 sur des modèles importés en dollar américain. Les importations réalisées en USD affichent ainsi une progression en 2009 et rebaissent en 2010 pour s'établir des niveaux plus normatifs.

La croissance des importations effectuée en Euro en 2010 demeure en ligne avec la progression des ventes de la société.

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat de change sur la période 2008-2010 :

Tableau 19 Gains de change Vs. Pertes de change sur la période 2008-2010

	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Gains de change	36	1 410	n.s	166	n.s
Pertes de change	76	203	ns	1 182	n.s
Résultat de change	-40	1 207	ns	-1 016	ns

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Le résultat des opérations de change affiche à fin 2010 un déficit important comparativement à l'exercice 2009 qui enregistre des gains de change supérieurs aux pertes de change.

IV.5. Politique de distribution

Centrale Automobile Chérifienne assure la distribution exclusive des marques Volkswagen, Audi, Skoda et Porsche sur la ville de Casablanca et dispose d'un réseau composé de concessionnaires indépendants répartis sur neuf villes du Royaume, à savoir Agadir, El Jadida, Fès, Kénitra, Marrakech, Meknès, Tanger, Oujda et Rabat.

Ce réseau n'est pas lié contractuellement à la société. Les relations reposent principalement sur la confiance mutuelle entre partenaires. Par ailleurs, la société exige, dans certains cas, des garanties personnelles des concessionnaires ainsi que des cautions bancaires.

Centrale Automobile Chérifienne met en permanence des véhicules en consignation auprès de son réseau de concessionnaires, pour une période maximale d'un mois, sans transfert de propriété.

Le nombre de véhicules en consignation chez les concessionnaires est fixé en fonction de leurs activités et représente en moyenne 15 jours de ventes du concessionnaire. Au cas où le véhicule n'est pas vendu dans le délai d'un mois, la société procède selon le cas, soit à accorder un délai supplémentaire, soit à facturer le véhicule¹⁷. En troisième option, la société récupère le véhicule.

Considéré comme un déplacement de stock, ces véhicules demeurent comptabilisés dans les comptes de la société. Leur valeur n'est enregistrée dans le chiffre d'affaires que lorsque la vente est effective ou lorsque le concessionnaire le demande expressément. Dans ce cas, Centrale Automobile Chérifienne facture le concessionnaire et lui livre les titres de transfert ou certificats de dédouanement.

La ventilation des ventes entre circuit long (ventes concessionnaires) et circuit court (ventes directes) sur la période 2008-2010 :

Tableau 20 Ventilation des ventes entre circuit long (ventes concessionnaires) et circuit court (ventes directes) sur la période 2008-2010

	2008	2009	2010
Ventes concessionnaires	49,9%	49,8%	47,7%
Ventes directes	50,1%	50,2%	52,3%
Total CAC	100,0%	100,0%	100,0%

Parts en volume - Source : Centrale Automobile Chérifienne

Sur la période 2008-2009, la structure des ventes affiche une quasi-stagnation avec une légère baisse de la part du réseau « concessionnaires » de l'ordre de -0,1%.

Sur la période 2009-2010, les ventes directes augmentent de 2,1 points en passant de 50,2% à fin 2009 à 52,3% à fin 2010, et ce principalement sous l'effet de l'accroissement des ventes directes des modèles de la marque Skoda. Cette progression des ventes directes induit une baisse du poids du réseau des concessionnaires dans le volume d'affaires global.

¹⁷ Le chiffre d'affaires relatif à ces facturations est comptabilisé dans les ventes concessionnaires au niveau du tableau 20.

Le tableau suivant décline la répartition du chiffre d'affaires (en valeurs) par ville :

Tableau 21 Répartition du chiffre d'affaires (en valeur) par ville

Concessionnaires	2008	2009	2010
Rabat	10,70%	11,40%	10,60%
Agadir	10,90%	10,60%	10,50%
Marrakech	6,10%	5,40%	5,90%
Fès	4,20%	4,50%	4,40%
Tanger	3,40%	2,80%	2,50%
Meknes	2,50%	2,70%	2,20%
Kenitra	2,40%	2,20%	2,10%
El Jadida	2,00%	2,40%	2,50%
Oujda	1,70%	1,70%	1,70%
Beni Mellal ¹⁸	0,10%	0%	0%
Total CAC	44,00%	43,70%	42,40%

En valeurs – Ventes des concessionnaires - Source : Centrale Automobile Chérifienne

En termes de chiffre d'affaires, les deux plus importants réseaux régionaux de concessionnaires sont localisés au niveau des villes de Rabat et d'Agadir avec des parts respectives de 10,6% et de 10,5% du chiffre d'affaires enregistré en 2010.

Le chiffre d'affaires relatif aux ventes directes s'opère principalement au niveau du marché du Grand Casablanca qui absorbe une part importante des ventes de véhicules haut de gamme.

En termes de règlement, les concessionnaires paient, en général, au comptant à hauteur de 50% et le reliquat dans un délai de 30 jours. Les particuliers (clients directs de Centrale Automobile Chérifienne) règlent, quant à eux :

- Soit au comptant ;
- Soit par crédit contracté auprès des sociétés de financement spécialisées, dont le délai de règlement varie en moyenne entre 20 et 45 jours.

¹⁸ En raison d'une demande limitée, Centrale Automobile Chérifienne a mis fin à sa collaboration avec les concessionnaires de la ville de Béni Mellal.

IV.6. Politique des prix

Les prix de vente pratiqués par Centrale Automobile Chérifienne sont déterminés en fonction (i) des prix d'achat des véhicules et de la parité EURO/MAD et USD/MAD, majorés par les droits et taxes douaniers ainsi que par les frais d'approche, d'assurance et de transport et (ii) les tarifs appliqués par les concurrents et le positionnement souhaité par CAC au niveau de chaque segment et (iii) les niveaux de marges commerciales ciblés par la Société.

Le prix d'achat est négocié avec le fournisseur en fonction du positionnement de chaque marque et de chaque modèle.

Les droits de douane, actuellement en vigueur à la date de publication du présent dossier d'information, pour les véhicules en provenance de l'UE, s'élèvent à 3,5% pour les véhicules de moins de 2 200 cm³ et à 2,75% pour les véhicules de 2 200 cm³ et plus.

Au 1^{er} janvier 2011, les droits de douane en vigueur pour les véhicules importés des autres pays (hors UE), s'établissent à 25,25%

Par ailleurs, Centrale Automobile Chérifienne adopte comme politique de ne pas spéculer sur le change, recourant à des couvertures, à l'occasion des opérations d'importation. En effet, Centrale Automobile Chérifienne procède à des achats de devises à terme dès qu'elle juge que le taux pratiqué opportun.

Les ventes réalisées par la Société via les concessionnaires sont opérées aux tarifs nationaux (équivalents à ceux appliqués directement par CAC). La Société offre aux concessionnaires, une fois la vente est réalisée par ces derniers, une remise moyenne de 7,0%. Les clients directs bénéficient, quant à eux, d'une remise moyenne de l'ordre de 2,0%.

IV.7. Politique Marketing et Commerciale

La politique marketing de Centrale Automobile Chérifienne consiste principalement à réaliser une publicité mensuelle portant sur :

- La présentation d'un véhicule en particulier avec focus sur les équipements ;
- Les offres promotionnelles sur un modèle ou sur une marque ;
- Ou, le rappel d'une marque.

Cette politique de communication est encadrée par Volkswagen A.G. qui fournit les supports médias. A cet effet, Centrale Automobile Chérifienne articule sa stratégie autour de deux axes :

- Des campagnes publicitaires ciblées et ponctuelles via des insertions dans des quotidiens et des mensuels, d'une part, et des affichages 4X3, d'autre part ;
- Plus rarement, des spots publicitaires radio.

En général, Centrale Automobile Chérifienne évite de mentionner lors de ses campagnes publicitaires ses prix de vente. Excepté en cas de promotion, CAC préfère communiquer sur le véhicule et ses avantages.

Par ailleurs, la société participe à hauteur de 50% aux campagnes de communication locales entreprises par ses concessionnaires.

IV.8. Service après vente

Le Service Après Vente est dirigé par un Directeur du Service après-vente, qui supervise les deux services suivants (i) le Service Pièces Détachées et (ii) le Service Atelier.

Le Service Pièces Détachées est dirigé par un agent et secondé par un responsable import et un responsable stocks et vente. Ce service s'occupe :

- De l'import des pièces détachées ;
- Du stockage et de la gestion du stock ;
- De la vente des pièces aux concessionnaires ;

- De la vente des pièces aux clients directs ;
- Et de la mise à disposition des pièces pour le Département Atelier.

Le département Atelier est dirigé par un Directeur technique, et secondé par un chef d'atelier, un responsable des réceptionnaires, et de plusieurs chefs d'équipes. Il assure les réparations pour le compte des clients venant sur place.

Le Service Pièces Détachées et le Service Atelier assistent les concessionnaires régionaux en cas de besoin.

IV.9. Politique de partenariat avec les établissements de financement

La société n'établit pas de partenariats conventionnés durables avec les organismes de financements et les sociétés de LLD.

Les relations avec les sociétés de LLD sont générées au cas par cas et consistent principalement à l'octroi de promotions tarifaires à certains organismes selon les volumes d'affaires réalisés auprès de ces derniers.

Par ailleurs, la société peut conclure des conventions ponctuelles avec des établissements de financement dans l'objectif de faire bénéficier ses clients de taux d'intérêts intéressants.

V. Organisation de Centrale Automobile Chérifienne

V.1. Moyens humains

V.1.1. Organigramme fonctionnel au 30 mai 2011

Organigramme fonctionnel de Centrale Automobile Chérifienne au 30 mai 2011

Source : Centrale Automobile Chérifienne

La politique commerciale globale et les décisions courantes sont prises de concert par le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué. Ces derniers décident des modèles et des quantités à importer ainsi que des prix de vente à pratiquer, de concert avec les différents directeurs de marque

Par ailleurs, le Directeur Général Délégué a pour missions de superviser l'ensemble des fonctions de la société et de la représenter auprès de ses partenaires.

Outre ses missions de préparation et de suivi des réunions du Conseil d'Administration et des Assemblées Générales, le Secrétaire Général supervise également les fonctions administratives et financières. De ce fait, les départements Comptabilité & Contrôle de Gestion et Ressources Humaines dépendent directement du Secrétariat Général.

Par ailleurs, chaque marque possède un Directeur de marque qui est en charge du développement de sa marque au niveau commercial et marketing.

Les Directeurs de marque dépendent du directeur Général Délégué

Centrale Automobile Chérifienne compte également quatre autres directions, à savoir : la direction du service après-vente, la direction en charge des pièces détachées, la direction administration des ventes et la direction comptabilité et personnel.

V.1.2. Évolution de l'effectif

Le tableau suivant présente l'évolution des effectifs de CAC sur la période 2008-2010 :

Tableau 22 Evolution des effectifs de Centrale Automobile Chérifienne sur la période 2008-2010

	2008	2009	Var (en%)	2010	Var en (%)
Cadres	16	22	37,5%	25	13,6%
Maîtrise	77	88	14,3%	94	6,8%
Ouvriers	82	68	-17,1%	80	17,6%
Occasionnels	41	67	63,4%	78	16,4%
Sous-total hors personnel occasionnel	175	178	1,7%	199	11,8%
Total effectif	216	245	13,4%	277	13,1%
Taux d'encadrement	7,4%	9,0%	+1,6 pt	9,0%	0 pts

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Les effectifs totaux de CAC progressent de 216 en 2008 à 245 en 2009 soit une croissance de 13,4% (soit une croissance des effectifs permanents de 1,7% et une progression des effectifs occasionnels de 63,4%).

En 2010, lesdits effectifs évoluent à 277 personnes, soit une augmentation de 13,1% comparativement à 2009. Cette évolution résulte d'une progression des effectifs permanents de 11,8% et d'un accroissant des effectifs occasionnels de 16,4% (passant de 67 personnes à 78 personnes entre 2009 et 2010).

La majorité du personnel temporaire est employée à l'atelier et permet de gérer les goulots d'étranglement.

Le tableau suivant analyse la rotation des effectifs permanents de CAC sur la période 2008-2010 :

Tableau 23 Analyse de la rotation des effectifs permanents de CAC sur la période 2008-2010

	2008	2009	Var (en%)	2010	Var en (%)
Effectif au 1er janvier	158	175	10,8%	178	1,7%
Départs à la retraite	0	1	n.s	2	n.s
Autres départs	0	4	n.s	7	n.s
Recrutements	17	8	-53,0%	30	275,0%
Effectifs totaux	175	178	1,7%	199	11,8%
Taux de Turn Over	10,8%	7,4%	-3,3 pts	21,9%	14,5 pts

Source : Centrale Automobile Chérifienne

A fin 2008, l'effectif de Centrale Automobile Chérifienne s'établit à 216 personnes. L'augmentation de l'effectif est principalement liée au renforcement de l'équipe technique visant à faire face aux besoins du service après-vente. Des occasionnels ont également été titularisés en tant qu'ouvriers. En 2008, le taux d'encadrement atteint 7,4%.

A fin 2009, l'évolution des effectifs de la société est induite par les facteurs suivants :

- L'augmentation des cadres suite à l'embauche de nouvelles personnes au niveau de Volkswagen Utilitaire et du service après-vente ;
- L'embauche de plusieurs occasionnels dont l'effectif atteint 67 personnes à fin 2009 contre 48 en 2008.

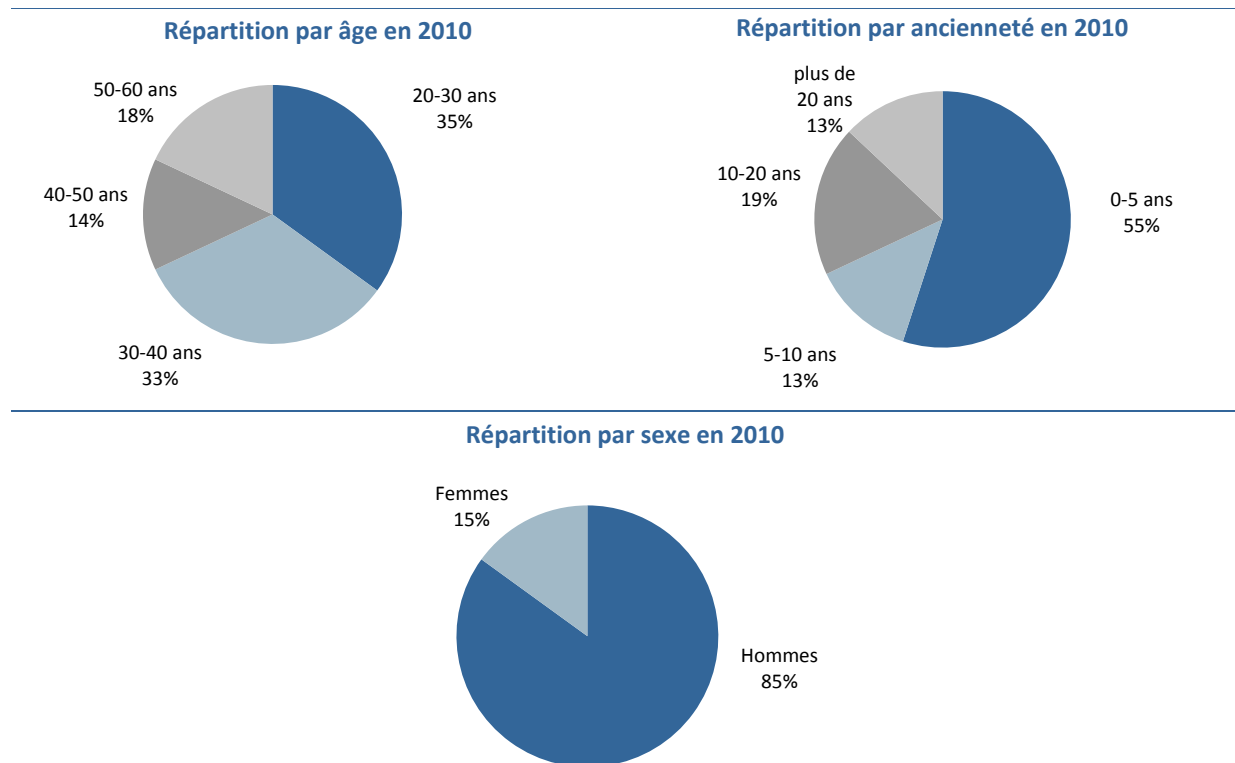
Notons par ailleurs que l'année 2009 a connu la promotion de plusieurs ouvriers au grade d'agents de maîtrise.

En 2010, la progression des effectifs de CAC résulte de l'effet combiné des facteurs suivants :

- Le recrutement de 30 employés permanents pour soutenir la croissance de l'activité et subvenir aux besoins en ressources humaines des nouveaux sites mis en service par CAC ;
- L'embauche de plusieurs occasionnels dont l'effectif atteint 78 personnes à fin 2010.

Le taux d'encadrement de la société évolue de 7,4% en 2008 à 9,0% en 2009, soit une croissance de 1,6 point, s'expliquant par l'embauche de nouveaux cadres au niveau de Volkswagen Utilitaires et du service après ventes. En 2010, le taux d'encadrement maintient le même niveau (soit 9,0%).

Les graphiques suivants présentent la répartition des effectifs permanents par âge, par ancienneté et par sexe :



Source : Centrale Automobile Chérifienne

La répartition du personnel par âge affiche une structure pyramidale caractérisée par l'importance des effectifs âgés de moins de 40 ans, représentant près de 68% des ressources humaines de la société.

La ventilation des effectifs par ancienneté montre par conséquent une prépondérance des effectifs disposant de moins de 5 années d'expérience.

V.1.3. Politique Sociale

Rémunération et avantages sociaux

Les salariés sont payés sur une base mensuelle. La rémunération est fixe pour les agents de maîtrise, les agents d'ateliers, les ouvriers et les occasionnels. Elle comprend, en outre, une partie variable, en fonction du mérite pour les cadres administratifs et financiers et des volumes de ventes pour les commerciaux.

Les salariés bénéficient, en outre, d'une couverture maladie-invalidité-décès et d'une retraite par capitalisation auprès d'une compagnie d'assurances. A ces prestations s'ajoutent un certain nombre d'avantages (véhicules de fonction, congés, etc.), qui assurent un certain confort matériel et contribuent à renforcer l'attachement des salariés à la société.

Formation

Le plan de formation de Centrale Automobile Chérifienne s'articule principalement autour de :

- La formation des formateurs techniques chez le constructeur : environ 4 fois par an ;
- La formation des commerciaux sur les nouveaux modèles par un formateur envoyé par le constructeur : 2 à 3 fois par an.

De ce fait ; les formations techniques et commerciales des employés s'effectue principalement en interne.

L'enveloppe consacrée par la société au budget de formation s'élève à près de KMAD 600 en 2010.

Le tableau suivant présente l'évolution des budgets de formation et des nombres de formations organisées par la société sur la période 2008-2010 :

Tableau 24 Evolution des budgets de formation et des nombres de formations organisées par la société sur la période 2008-2010

	2008	2009	Var (en %)	2010	Var (en %)
Budget de formation (KMAD)	300	400	33,3%	600	50,0%
Nombre de formation par an	31	43	38,7%	55	27,9%
Nombre de bénéficiaires par an	41	55	34,1%	70	27,3%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

La société réalise en moyenne 43 formations par ans sur la période 2008-2010. Le nombre d'employés ayant bénéficié de ces formations totalise sur la même période 166 personnes.

V.2. Moyens matériels et Système d'informations

V.2.1. Moyens matériels de CAC

La Centrale Automobile Chérifienne exploite quatre sites (dont un en construction). La société a par ailleurs acquis un terrain devant être dédié à la construction de nouveaux point de vente pour les marques Volkswagen et Porsche, ainsi qu'à l'extension du service après vente.

Les sites opérationnels exploités par la société se présentent comme suit :

- Le site de Lalla Yacout (en location) : Site historique de la société, il regroupe tout le staff commercial chargé de la vente des véhicules neufs ;
- Le site de Aïn Sebâa : Etalé sur une superficie de 14 000 m² (CAC est propriétaire de 4 000 m² et locataire de 10 000 m²), il regroupe principalement :
 - ▶ L'atelier mécanique, la carrosserie, la peinture et le service rapide ;
 - ▶ La centrale pièces détachées comprenant 2 magasins sur une superficie d'environ 1 500 m² et un comptoir de vente comportant près de 25 000 références différentes ;
 - ▶ La comptabilité ;
 - ▶ Le service import ;
 - ▶ Et, la Direction Générale.
- Le site Rahal El Meskini acquis en 2007 : composé d'un immeuble de 4 étages, ce site est entièrement dédié à la marque Skoda avec un show-room d'environ 500 m².

Un nouveau site commercial dédié à la marque Audi est actuellement en cours de construction. Ledit site regroupera un service commercial, un point de vente de pièces détachées ainsi qu'un service après-vente et devrait être opérationnel à compter du dernier trimestre 2011.

V.2.2. Système d'information

Le système d'information de Centrale Automobile Chérifienne est composé de différents systèmes spécifiques à Volkswagen, notamment pour les commandes et les consultations portant sur les pièces détachées ainsi que pour les reportings relatifs au marché et aux ventes de la société.

En interne, ledit système regroupe :

- Un progiciel désigné Sage 1000, spécialisé dans les opérations de paie ;
- Un ERP, appelé Incadea (remplaçant l'ancien ERP Navision), qui intègre les différentes fonctionnalités métiers (gestion des véhicules neufs, gestion des Pièces détachées, gestion de l'atelier, le tout étant relié à la comptabilité)

VI. Stratégie de développement

Evolution des acquisitions sur la période 2008-2010

Acquisitions en KMAD	2008	2009	2010
Terrains	-	-	39 048
Constructions	1 567	8 163	22 447
Installations techniques, matériel et outillage	841	369	1 103
Matériel de transport	5 679	4 271	3 666
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	2 590	3 298	7 630
Immobilisations corporelles en cours	-	-	4 850
Total	10 677	16 101	78 745

Source : Centrale Automobile Chérifienne

La principale acquisition réalisée en 2008 concerne le nouvel atelier mécanique situé sur le site d'Aïn Sebâa et comprend la construction et les installations techniques y afférentes.

Les acquisitions en matériel de transport sont en hausse par rapport à 2007, suite à l'acquisition de nouveaux véhicules de démonstration.

Les investissements réalisés en 2009 s'élèvent à KMAD 16 101. Ils concernent principalement la construction d'un nouvel atelier et la création d'un nouvel Espace Service Express au sein du site de Aïn Sebâa.

L'année 2010 est marquée par une augmentation des investissements qui s'élèvent à KMAD 78 745. Ces derniers concernent l'acquisition d'un terrain pour KMAD 39 048 et des constructions de KMAD 22 447, destinés à :

- La mise en place d'un site adjacent à celui de Ain Sebâa. Ce dernier sera dédié à la création d'un nouveau Show-room Volkswagen. Un autre site sera construit dédié à la marque Porsche ;
- L'avancement sur les constructions de l'Audi Terminal ;
- Construction de l'atelier Service Express à Ain Sebâa.

Il est à noter qu'un investissement a été réalisé pour la mise en place du nouveau système d'information « INCADEA ».

Le montant relatif au matériel de transport concerne l'acquisition de nouveaux véhicules de démonstration.

L'ensemble de ces investissements ont été autofinancés.

**Partie V. SITUATION FINANCIERE DE CENTRALE AUTOMOBILE
 CHERIFIENNE**

I. Analyse des Soldes Intermédiaires de Gestion

Tableau 25 Soldes intermédiaires de gestion sur la période 2008-2010

En Kdh	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Ventes de biens et services produits	1 687 048	1 775 532	5%	2 008 290	13%
Achats de marchandises	1 474 378	1 532 239	4%	1 355 871	-12%
I - Marge Brute	212 670	243 293	14%	652 420	n.s
II - Production de l'exercice	197 625	191 267	-3%	-188 212	n.s
Ventes de biens et services produits	0	0		0	
Variation stocks de produits	197 625	191 267	-3%	-188 212	n.s
Immobilisations produites par l'entreprise	0	0	n.a	0	n.a
III - Consommation de l'exercice	60 003	59 198	-1%	73 569	24%
Achats consommés de matières et fournitures	5 793	6 410	11%	6 558	2%
Autres charges externes	54 210	52 788	-3%	67 011	27%
IV - Valeur ajoutée (I+II+III)	350 291	375 362	7%	390 638	4%
Impôts et taxes	4 353	4 324	-1,00%	5 381	24%
Charges de personnel	39 585	44 648	13,00%	53 203	19%
V - Excédent brut d'exploitation (EBE)	306 353	326 390	7%	332 054	2%
Autres charges d'exploitation	339	581	71%	778	34%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	8693	17 805	105%	18 562	4%
Dotations d'exploitation	36 760	38 447	5%	34 050	-11%
VI - Résultat d'exploitation	277 947	305 167	10%	315 787	3%
VII - Résultat financier	-4 096	459	-111%	-1 088	n.s
VIII - Résultat courant	273 852	305 626	12%	314 699	3%
IX - Résultat non courant	7 993	5 067	-37%	9 596	89%
Impôts sur les sociétés	82 724	91 998	11%	94 529	3%
X - Résultat net	199 120	218 694	10%	229 765	5%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Pour l'analyse des soldes intermédiaires de gestion, la variation de stocks de produits comptabilisée en production de l'exercice, sera reclassée en diminution du poste achats de marchandises. En effet, la Centrale Automobile Chérifienne n'a pas d'activité de production et son activité se résume au négoce (achat et revente de marchandises en l'état).

I.1. Marge brute

Tableau 26 Évolution de la marge brute de l'exercice entre 2008 et 2010

En milliers de dirhams	2008	2009	Var. 08/09	2010	Var. 09/10
Ventes de biens et services produits	1 687 048	1 775 532	5,2%	2 008 290	13,1%
Achats de marchandises	1 474 378	1 532 239	3,9%	1 355 871	-11,5%
Variation des stocks	197 625	191 267	-3,2%	-188 212	-198,4%
Marge brute (avec variation des stocks) ¹⁹	410 295	434 560	5,9%	464 207	6,8%
Chiffre d'affaires	1 687 048	1 775 532	5,2%	2 008 290	13,1%
Taux de marge brute (en %)	24,3%	24,5%	0,2 pt	23,1%	-1,4 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Commentaires 2008-2009

Sur la période 2008-2009, le chiffre d'affaires enregistre une progression de 5,2% (évoluant de KMAD 1 687 048 en 2008 à KMAD 1 775 532 en 2009). Cette croissance est corolaire aux facteurs suivants :

- L'amélioration du chiffre d'affaires généré par les ventes de la marque Volkswagen de 1,8% sous l'effet d'une progression des ventes des modèles Touareg et Tiguan. La part de ces modèles haut de gamme dans le mix total des ventes de la marque Volkswagen augmente en 2009 compensant ainsi la baisse du chiffre d'affaires afférent aux autres modèles ;
- La progression du chiffre d'affaires de la marque Audi de 7,6% suite (i) à la baisse des prix de l'Audi A3 ayant stimulé les ventes dudit modèle et (ii) au lancement réussi du modèle Q5 prenant part au chiffre d'affaires global 2009 à hauteur de 7,9% ;
- L'augmentation de 60,1% du chiffre d'affaire relatif à la marque Porsche dont les ventes sont principalement propulsées par la performance commerciale du modèle Cayenne.

Il convient de noter par ailleurs que Skoda représente la seule marque qui affiche une baisse de son chiffre d'affaires en 2009. Celui-ci recule en effet de KMAD 90 074 en 2008 à KMAD 86 951 en 2009.

La variation des stocks évolue de +3,2% en 2009 en raison des surstockages volontaires opérés par la société ayant induit à des niveaux finaux de stocks plus élevés comparativement aux niveaux enregistrés au 31 décembre 2008. Cette politique de surstockage a été adoptée (i) en prévention de l'arrêt de production de certains anciens modèles toujours commercialisés au Maroc et (ii) dans la perspective de la constitution des stocks relatifs aux nouveaux modèles.

Les achats de la société progressent de 3,9% en 2009 pour s'établir à KMAD 1 532 239. Cette évolution résulte principalement de la croissance du poids des marques appartenant au segment C (gamme de luxe) dans les approvisionnements de la société.

Caractérisée par des marges commerciales plus élevées, lesdites marques (segment C) enregistrent en 2009 (i) des ventes en progression de 13,8% (contre des sous performances respectives de -13,7% pour le segment B et -15,6% pour le segment A) et (ii) un prix moyen en quasi-stagnation, et contribue par conséquent à l'augmentation de la marge brute totale de la société de 5,9% (soit un taux de marge brute de 24,5% en 2009 contre 24,3% une année auparavant).

¹⁹ Marge brute = (Ventes de biens et services produits + Variation des stocks) – Achats de marchandises

Commentaires 2009-2010

Enregistrant une progression de 13,1% entre 2009 et 2010, le chiffre d'affaires passe de KMAD 1 775 532 en 2009 à KMAD 2 008 290 en 2010. Cette évolution est le résultat d'un exercice marquée par une progression des ventes de l'ensemble des marques commercialisées par Centrale Automobile Chérifienne. En effet, l'exercice 2010 est caractérisée par :

- Une croissance du chiffre d'affaires de la marque Volkswagen de 9,1%, suite à une progression des ventes des modèles Polo, Golf, EOS et Scirocco, mais également suite au lancement des modèles appartenant au segment des véhicules utilitaires Crafter et Amarok ;
- Une progression des ventes relatives à la marque Audi qui enregistrent une croissance de 22,6%, sous l'effet d'une hausse de la demande pour les modèles A5 et Q5 dont les ventes ont augmenté respectivement de 65,5% et 50,0% en valeur ;
- Une croissance des ventes de la marque Skoda dont le chiffre d'affaires affiche une croissance de 19,1% entre 2009 et 2010. Cette progression résulte de l'amélioration du chiffre d'affaires des modèles Fabia, Octavia et Superb ayant compensé la baisse du volum d'affaires réalisé par le modèle Roomster ;
- Une croissance des ventes des modèles Panamera et Cayenne faisant grimper le chiffre d'affaires relatif à la marque Porsche de 20,8%.

La politique de surstockage volontaire opérée par la société en 2009 a permis d'enregistrer une baisse de 11,5% des achats effectués en 2010, s'établissant à KMAD 1 355 871 (contre KMAD 1 532 239 à fin 2009).

Cependant, le taux de marge brute enregistre un recul de 1,4 point à 23,1% en 2010 (contre 24,5% en 2009). Cette baisse s'explique par l'achat de marchandises à un prix de revient plus élevé comparativement à l'exercice 2009, résultat d'un taux de change non favorable durant le premier trimestre de l'année 2010. Il est également à noter que cette hausse du prix d'acquisition des véhicules n'a pas été répercutée sur les prix de vente. Au contraire, durant l'exercice 2010, Centrale Automobile Chérifienne a réalisé plusieurs promotions accompagnées d'une baisse des prix de vente, engendrant de ce fait un impact négatif sur les marges.

I.2. Consommation

Tableau 27 Evolution de la consommation sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var. %	2010	Var. %
Achats consommés de matières et fournitures	5 793	6 410	10,7%	6 558	2,3%
Autres charges externes	54 210	52 788	-2,6%	67 011	26,9%
Consommation de l'exercice	60 003	59 198	-1,3%	73 569	24,3%
Consommation / CA	3,6%	3,3%	-0,3 pts	3,7%	0,4 pts

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Sur la période 2008-2009, la consommation de l'exercice enregistre une baisse de 1,3% en passant de KMAD 60 003 en 2008 à KMAD 59 198 en 2009 suite à une baisse de 2,6% des autres charges externes.

En 2010, les charges de consommation s'établissent à KMAD 73 569, en hausse de 24,3% comparativement à 2009 suite à l'augmentation de 26,9% des autres charges externes qui passent de KMAD 52 788 à KMAD 67 011 entre 2009 et 2010.

Charges externes

L'évolution des charges externes durant les trois dernières années se présente comme suit :

Tableau 28 Evolution des charges externes sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var. %	2010	Var. %
Publicité	24 822	19 939	-19,7%	25 355	27,2%
Entretiens et réparation	2144	2 380	11,0%	5 412	127,4%
Honoraires	13 246	12 578	-5,0%	14 536	15,6%
Charges locatives	3 296	5 902	79,1%	5 946	0,7%
Assurances	1 054	1 468	39,3%	1 466	-0,1%
Réceptions, déplacements	2 583	2 084	-19,3%	4 172	100,2%
Documentation et formation technique	775	759	-2,1%	1 712	125,6%
Téléphone	2 002	2 179	8,8%	2 286	4,9%
Dons	347	747	115,3%	761	1,9%
Location Matériel de transport	1 932	2 041	5,6%	1 355	-33,6%
Rémunération du personnel externe	1 122	1 545	38,0%	2 637	70,7%
Services bancaires	880	1 155	31,0%	1 366	18,3%
Frais postaux	7	10	43,0%	7	-30,0%
Total autres charges externes	54 210	52 788	-2,6%	67 011	26,9%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Le tableau suivant présente l'évolution des charges des autres entretiens sur la période 2008-2010 :

Tableau 29 Evolution des charges des autres entretiens sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var 08-09	2010	Var 09-10
Reprises sur provisions garanties N-1	-11 472	-14 367	25,2%	-13 499	-6,0%
Charges réelles de garantie sur l'année	12 302	14 934	21,4%	14 211	-4,8%
Entretien véhicules de service	475	349	-26,5%	521	49,3%
Autres entretiens (locaux, etc.)	839	1 464	74,5%	4 179	185,5%
Total autres entretiens	2 144	2 380	11,0%	5 412	127,4%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Concernant l'année 2009, les charges externes enregistrent une légère baisse de 2,6% pour s'établir à KMAD 52 788. Cette régression s'explique par l'effet combiné des facteurs suivants :

- La réduction des charges de publicité en 2009 par rapport aux frais engagés en 2008 qui intégraient également le budget commercial relatif au salon de l'Automobile ;
- La diminution des commissions versées aux concessionnaires en 2009 comparativement à celles versée en 2008, qui s'établissaient à des niveaux exceptionnellement importants. En 2009, les concessionnaires parviennent en effet à dépasser légèrement les objectifs commerciaux fixés par la société, alors qu'en 2008 ces derniers surperforment largement lesdits objectifs.
- La baisse des charges relatives aux déplacements et aux réceptions organisées par la société.

Par ailleurs, il convient de noter que les charges locatives progressent en 2009 suite à (i) la location d'un terrain destiné à abriter le nouveau terminal commercial dédié à la marque Audi et (ii) la comptabilisation de l'intégralité de la charge locative relative aux terrains d'entreposage pris en location en 2008 (sur la base d'une année d'activité complète en 2009).

Les charges relatives aux autres entretiens enregistrent une augmentation de 11,0% en 2009, sous l'effet de la progression des charges réelles de garanties et des dépenses relatives à l'entretien d'autres actifs (locaux notamment).

Les charges générées par les garanties effectives augmentent en 2009 par rapport à 2008, en raison de la croissance du nombre cumulé de véhicules en période de garantie.

Sur la période 2009-2010, les charges externes affichent une progression de 26,9% passant de KMAD 52 788 en 2009 à KMAD 67 011 en 2010. Cette évolution s'explique notamment par :

- La hausse des charges de publicité de l'ordre de 27,2% par rapport à 2009, suite à l'engagement des frais du salon de l'Auto (événement ayant lieu chaque 2 années) ;
- L'accroissement des autres charges d'entretiens de 127,4%, suite à une hausse des charges liées aux entretiens des locaux de la société. Cette hausse résulte (i) des nombreuses réparations et entretiens effectuées sur les locaux de Centrale Automobile Chérifienne (peinture, installations de câblage, réparation de ponts élévateurs, etc.) et (ii) de l'augmentation des charges d'entretien et de gardiennage des différents locaux ;
- L'accroissement des honoraires de 15,6% à KMAD 14 536 (contre 12 578 KMAD en 2009). Cette progression est principalement liée à (i) une augmentation des primes accordées aux concessionnaires qui ont réalisé des performances remarquables dans un marché caractérisé par une stagnation des ventes et (ii) des honoraires réglées à des architectes et des bureaux d'études, liées aux différents aménagements engagés par la société (achats de terrain, refonte informatique, constructions, etc.) ;
- Le doublement des charges de réception et déplacements, suite à (i) la multiplication des visites de travail, des formations commerciales et techniques chez le constructeur et (ii) l'organisation de divers événements dédiés au lancement de nouveaux modèles (il est à noter qu'un important budget a été affecté au lancement du nouveau Touareg) ;
- L'accroissement de 125,6% des charges de documentation et de formation technique, dû essentiellement à une augmentation du nombre de formations dispensées en interne et ayant nécessitées l'acquisition des différents équipements adéquats ;
- La hausse de la rémunération du personnel extérieur, qui s'explique par la décision de la société de recourir aux services des intérimaires pour faire face aux périodes de pic d'activité.

I.3. La valeur ajoutée

Tableau 30 Evolution de la valeur ajoutée sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var. (en%)	2010	Var.(en %)
Marge brute ²⁰ (1)	410 295	434 560	5,9%	464 207	6,8%
Consommation de l'exercice (2)	60 003	59 198	-1,3%	73 569	24,3%
Valeur ajoutée (1) - (2)	350 292	375 362	7,2%	390 638	4,1%
Taux de valeur Ajoutée	20,8%	21,1%	0,3 pt	19,5%	-1,6 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2009, la valeur ajoutée progresse de 7,2% par rapport à l'année 2008. Cette croissance s'explique par (i) la progression de la marge brute de 5,9% à KMAD 434 560 et (ii) la maîtrise de la consommation de l'exercice qui représente 3,3% des ventes réalisées en 2009. De ce fait, le taux de valeur ajoutée atteint 21,1% en 2009.

En 2010, la valeur ajoutée générée par la société atteint un montant de KMAD 390 638, soit une progression de 4,1% par rapport à 2009. Cette évolution résulte essentiellement de l'amélioration de la marge brute de 6,8%, et ce, malgré une croissance de 24,3% des charges de consommation, qui représentent à fin 2010 3,7% du chiffre d'affaires.

La valeur ajoutée progresse sur la période 2009-2010 à un rythme moins soutenu que le volume d'affaires (en raison notamment d'une hausse des charges externes). Cette situation se traduit par une baisse du taux de valeur ajoutée de 1,6 point.

I.4. Excédent Brut d'Exploitation

Tableau 31 Evolution de l'EBE sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var.	2010	Var.
Valeur ajoutée	350 292	375 362	7,2%	390 638	4,1%
Impôts et taxes	4 353	4 324	-0,7%	5 381	24,5%
Charges de personnel	39 585	44 648	12,8%	53 203	19,2%
Excédent brut d'exploitation	306 354	326 390	6,5%	332 054	1,7%
Marge brute d'exploitation	18,2%	18,4%	0,2 pt	16,5%	-1,9 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2009, l'excédent brut d'exploitation progresse de 6,5% par rapport à 2008 pour atteindre KMAD 326 390. Cette évolution est due à la progression de la valeur ajoutée de 7,2% qui absorbe l'augmentation des charges de personnel.

En effet, progressant de 7,2% en 2009, la valeur ajoutée permet à la société d'absorber la croissance des charges salariales et de réaliser par conséquent un excédent brut d'exploitation en amélioration de 6,5% (évoluant de KMAD 306 354 en 2008 à KMAD 326 390 en 2009).

Notons que l'augmentation des charges de personnel intervient suite :

- Aux recrutements réalisés en 2009 et en particulier de certains cadres de haut niveau ;
- Aux augmentations salariales octroyées aux salariés en 2009 (représentant 6% en moyenne) ;
- A la comptabilisation en 2009 de l'équivalent d'une année complète des salaires octroyés aux employés recrutés en 2008.

La marge de l'EBE demeure en quasi-stagnation en 2009 au même titre que l'évolution du taux de marge brute.

²⁰ La marge brute prend en compte la variation de stocks de produits

Au terme de l'exercice 2010, l'excédent brut d'exploitation enregistre une progression de 1,7% pour s'établir à KMAD 332 054.

Cette croissance demeure toutefois limitée par l'effet haussier des charges suivantes :

- Les charges du personnel qui ont enregistré une hausse de 19,2%, résultat de (i) la comptabilisation en 2010 de l'équivalent d'une année complète des salaires octroyés aux employés recrutés en 2009, et (ii) l'application d'une augmentation annuelle aux salaires, s'élevant en moyenne à 6% ;
- Les impôts et taxes qui ont affiché une augmentation de 24,5% suite à la hausse des frais d'homologation en raison du nombre croissant de véhicules importés ;

En s'établissant à 16,0% à fin 2010, la marge d'EBE enregistre une perte de 1,9 point par rapport à 2009, soit approximativement le même recul enregistré au niveau du taux de marge brute

I.5. Résultat d'exploitation

Tableau 32 Evolution du résultat d'exploitation sur la période 2008-2010

En K MAD	2008	2009	Var.%	2010	Var.%
Excédent brut d'exploitation	306 354	326 390	6,5%	332 054	1,7%
Autres produits d'exploitation	0	0	-	0	-
Autres charges d'exploitation	339	581	71,4%	778	33,8%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	8 693	17 805	104,8%	18 562	4,3%
Dotations d'exploitation	36 760	38 447	4,5%	34 050	-11,4%
Résultat d'exploitation	277 947	305 167	9,8%	315 787	3,5%
Marge opérationnelle	16,5%	17,2%	0,7 pts	15,7%	-1,5pts

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2009, le résultat d'exploitation s'établit à KMAD 305 167, en hausse de 9,8% par rapport à 2008 sous l'effet des facteurs suivants :

- L'amélioration de l'excédent brut d'exploitation de 6,5% entre 2008 et 2009 ;
- La progression des reprises d'exploitation de KMAD 8 693 en 2008 à 17 805 KMAD en 2009 suite à la constatation de :
 - ▶ Une reprise des provisions relatives aux charges de garantie provisionnées et non consommées qui s'élève à KMAD 5 237 ;
 - ▶ Une reprise de provisions pour dépréciation des stocks de véhicules neufs pour KMAD 2 415 ;
 - ▶ Une reprise de provisions pour dépréciation des stocks des pièces détachées de KMAD 8 021 ;
 - ▶ Une reprise de provisions pour dépréciation des créances clients d'un montant de KMAD 1 138 ;
 - ▶ Une reprise de provisions pour congés payés de KMAD 719.
- La croissance du poste « Autres charges externes » correspondant aux ristournes accordés aux clients, aux établissements de financement et aux sociétés de LLD.

Les dotations d'exploitation concernent essentiellement les immobilisations corporelles et enregistrent en 2009 une croissance de 4,5% sous l'effet des investissements corporels réalisés durant ladite année (soit un montant d'investissement de KMAD 16 101 en 2009 contre KMAD 10 677 en 2008).

La marge d'exploitation évolue de 16,5% en 2008 à 17,2 % en 2009, soit une hausse de 0,7 points.

En 2010, le résultat d'exploitation affiche une croissance 3,5% par rapport à 2009. Cette progression résulte :

- De l'amélioration de l'excédent brut d'exploitation de l'ordre de 1,7% entre 2009 et 2010 ;
- De la hausse des reprises d'exploitation de 4,2%, passant de KMAD 17 805 en 2009 à KMAD 18 562 en 2010, suite principalement à la constatation de :
 - ▶ Une reprise de provisions pour dépréciation des stocks de pièces détachées de KMAD 9 470 ;
 - ▶ Une reprise des provisions relatives aux charges de garantie provisionnées et non consommées à hauteur de KMAD 4 267 ;
 - ▶ Une reprise de provisions pour dépréciation des créances clients de l'ordre de KMAD 1 363 ;
 - ▶ Une reprise de provisions pour congés payés de KMAD 986 ;
 - ▶ Une reprise pour dépréciation des stocks de véhicules neufs de KMAD 2 260 ;
- Du recul de 11,4% enregistré au niveau des dotations d'exploitation, suite à une revue à la baisse de KMAD 3 275 du montant enregistré au niveau du poste provisions pour garantie.

Il est à noter que les autres charges d'exploitation constituées exclusivement des ristournes accordées aux sociétés de leasing et LLD ont enregistré une hausse de 33,8% entre 2009 et 2010, liée à une augmentation des opérations réalisées avec ces sociétés.

Avec une perte de 1,5 point par rapport à 2009, la marge d'EBE à fin 2010 s'établit à 15,7%.

I.6. Résultat financier

Tableau 33 Evolution du résultat financier sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var %	2010	Var %
Produits financiers	176	2 731	n.a	1 042	-61,8%
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0	0	n.a	0	n.a
Gains de change	36	1 410	n.s	166	n.s
Intérêts et autres produits financiers	140	1 321	n.s	876	n.s
Reprises financières : transferts de changes	0	0	n.a	0	n.a
Charges financières	4271	2 273	-47,0%	2 130	-6,0%
Charges d'intérêts	4 195	2 070	-51,0%	949	-54,0%
Pertes de change	76	203	167,0%	1 182	n.s
Autres charges financières	0	0	n.a	0	n.a
Dotations financières	0	0	n.a	0	n.a
Résultat financier	-4 096	459	n.a	-1 088	n.s

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Entre 2008 et 2009, le résultat financier progresse à KMAD 459 (contre KMAD -4 096 en 2008), suite à la baisse de 46,8% des charges financières et la forte progression des produits financiers de KMAD 176 en 2008 à KMAD 2731 en 2009.

L'augmentation des produits financiers s'explique par :

- Un plus grand recours aux placements de Sicav monétaires par rapport à 2008, favorisés par une trésorerie positive au courant de l'année 2009 ;
- Des gains de changes réalisés en 2009.

La baisse des charges financières est principalement liée à l'amélioration de la trésorerie en 2009. Ainsi, la société a eu moins recours aux billets de trésorerie et aux crédits de refinancement par rapport à l'année 2008.

En 2010, le résultat financier recule à KMAD - 1 088 sous l'effet combiné des facteurs suivants :

- Une diminution des produits financiers de -61,8% par rapport à l'exercice 2009 (KMAD 166 en 2010 contre KMAD 1 410 en 2009). Il est à noter que l'année 2010 n'a pas enregistré un gain de change important ;
- Une hausse des pertes de change, enregistrant une hausse à KMAD 1 182 en 2010 (contre KMAD 203 en 2009).

Il convient de noter par ailleurs que les charges d'intérêts poursuivent leur recul (soit -54,0% entre 2009 et 2010). Cette baisse est le résultat d'une nette amélioration de la trésorerie nette de la société (KMAD 99 491 en 2010 contre KMAD 2 334 KMAD en 2009), permettant à la société de limiter le recours aux financements à court terme (dont notamment les émissions de billets de trésorerie et les crédits de refinancement).

I.7. Résultat non courant

Tableau 34 Evolution du résultat non courant sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var %	2010	Var %
Produits non courants	10 389	8 246	-20,6%	10 276	24,6%
Produits des cessions d'immobilisations	3 060	3 376	10,3%	550	-83,7%
Subventions d'équilibre	0	0	N.A.	0	n.a
Reprises de provisions pour investissement	0	0	N.A.	9 703	n.a
Autres produits non courants	7 191	4 615	-35,8%	23	-99,5%
Reprises non courantes: transferts de charges	138	255	84,8%	0	n.a
Charges non courantes	2 396	3 179	32,7%	680	-78,6%
Val. nettes d'amort. des immobilisations cédées	2 188	2 923	33,6%	455	-84,4%
Subventions accordées	0	0	N.A.	0	n.a
Autres charges non courantes	208	256	23,1%	226	-12,0%
Dotations non courantes aux amortissements et prov.	0	0	N.A.	0	n.a
Résultat non courant	7 993	5 067	-36,6%	9 596	89,4%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Sur la période 2008-2009, le résultat non courant enregistre un recul de 36,6%, passant ainsi de KMAD 7 993 à KMAD 5 067. Ce recul résulte des éléments suivants :

- Recul des produits non courants de 20,6% sous l'effet de la constatation d'une reprise pour provisions d'investissement moins importante que celle enregistrée à fin 2008 ;
- Accroissement des charges non courantes de 32,7% à fin 2009 et concernent principalement la valeur nette du matériel de transport cédé.

En 2010, les produits non courant ont progressé de 24,6% par rapport à l'année 2009, suite à :

- Des reprises de provisions pour investissement pour un montant de KMAD 9 703 ;
- Des cessions de matériel de transport pour un montant de KMAD 550.

Concernant les charges non courantes constatées en 2010, celles-ci se sont réduites à KMAD 680 dont 67% est représentée par la valeur nette comptable du matériel de transport cédé.

De ce fait, le résultat non courant afférant à l'exercice 2010 s'élève à KMAD 9 596.

L'évolution des dotations aux provisions pour investissements est retracée dans le tableau suivant :

Tableau 35 Evolution des dotations aux provisions pour investissements sur la période 2000-2010

Année	Dotations	Reprises	Solde au 31 décembre
Antérieur à 2000	7 665		7 665
2000	2 500		10 165
2001	1 000	6 165	5 000
2002	2 500	4 000	3 500
2003		1 000	2 500
2004	2 000	2 000	2 500
2005		600	1 900
2006	4 000	391	5 508
2007	16 000		21 508
2008		7 191	14 318
2009		4 615	9 703
2010 ²¹		9 703	0

Source : Centrale Automobile Chérifienne

I.8. Résultat net

Tableau 36 Evolution du résultat net sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var %	2010	Var %
Résultat d'exploitation	277 947	305 167	9,8%	315 787	3,5%
Résultat financier	-4 096	459	n.a.	-1 088	n.a.
Résultat courant	273 852	305 626	11,6%	314 699	3,0%
Résultat non courant	7 993	5 067	-36,6%	9 596	89,4%
Résultat avant impôts	281 844	310 693	10,2%	324 295	4,4%
Impôt sur les sociétés	82 724	91 998	11,2%	94 529	2,8%
Résultat net	199 120	218 695	9,8%	229 765	5,1%
Marge nette	11,8%	12,3%	0,5 pt	11,4%	-0,9 pt

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2009, le résultat net de la société s'établit à KMAD 218 695 en hausse de 9,8% par rapport à l'exercice 2008. Cette amélioration intervient suite à l'amélioration du résultat d'exploitation et du résultat financier, portant la marge nette à 12,3% contre 11,8% en 2008.

En 2010, le résultat net marque une hausse de 5,1% par rapport à l'année 2009, s'élevant à KMAD 229 765, suite notamment à l'appréciation du résultat d'exploitation, du résultat courant et du résultat non courant. Malgré cette hausse, la marge nette accuse une baisse de 0,9 point par rapport à 2009, et s'établit à 11,4% (contre 12,3% en 2009).

²¹ La provision pour investissement étant totalement épuisée au 31/12/2010.

I.9. Autofinancement

Tableau 37 Evolution de l'autofinancement sur la période 2008-2010

En MAD	2008	2009	Var %	2010	Var %
Résultat net	199 120	218 695	9,8%	229 765	5,1%
Capacité d'autofinancement (1)	196 339	224 260	14,2%	237 367	5,8%
Distribution de bénéfices (2)	39 000	96 000	146,2%	120 000	25,0%
Autofinancement (1) - (2)	157 339	128 260	-18,5%	117 367	-8,5%
Taux de distribution (pay out ratio)²²	51,4%	48,2%	-3,2 pts	54,9%	+6,7 pts

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2008, L'amélioration du résultat net porte la capacité d'autofinancement de Centrale Automobile Chérifienne à KMAD 196 339.

Les bénéfices distribués en 2008 atteignent KMAD 39 000, en croissance de 30,0% par rapport aux dividendes versés en 2006 et 2007. Il en résulte un autofinancement de KMAD 157 339 pour l'exercice 2008, en progression de 136,5% par rapport à l'année 2007.

En 2008, le taux de distribution de Centrale Automobile Chérifienne s'établit à 51,4% (dividendes versés en 2008 comparativement au résultat net réalisé au titre de l'exercice 2007).

En 2009, la croissance du résultat net induit une amélioration de la capacité d'autofinancement de 14,2%. Celle-ci atteint par conséquent un montant de KMAD 224 260 au 31/12/2009.

Les bénéfices distribués en 2009 s'établissent à KMAD 96 000, contre KMAD 39 000 une année auparavant, soit une croissance de 146,2%.

Il en résulte un autofinancement de KMAD 128 260 au titre de l'exercice 2009 en baisse de 18,5% par rapport au niveau enregistré en 2008.

En 2009, le taux de distribution de Centrale Automobile Chérifienne ressort à 48,2%.

En 2010, la capacité d'autofinancement enregistre une croissance de 5,8%, suite à une amélioration du résultat net, pour s'établir à KMAD 237 367.

La même année, les bénéfices distribués atteignent KMAD 120 000 soit une croissance de 25,0% par rapport à l'exercice 2009.

De ce fait, il en ressort un autofinancement de KMAD 117 367, en baisse de 8,5% par rapport à l'exercice 2009.

En 2010, le taux de distribution de Centrale Automobile Chérifienne s'élève à 54,9%.

²² Dividendes distribués en n par rapport au résultat net réalisé en n-1.

II. Analyse du bilan de la Centrale Automobile Chérifienne

II.1. Structure bilancielle

En KMAD	2008	Part %	2009	Part %	Var %	2010	Part %	Var %
ACTIF								
Immobilisations en non valeurs	0	0,0%	0	0,0%	n.a	n.a	0,0%	n.a
Immobilisations corporelles	52 297	7,3%	59 434	6,6%	13,6%	130 028	14,6%	118,8%
Immobilisations financières	474	0,1%	425	0,1%	-10,3%	425	0,0%	0,0%
Immobilisations nettes	52 771	7,4%	59 859	6,6%	13,4%	130 453	14,7%	117,9%
Stocks	429 287	59,8%	619 260	68,5%	44,3%	433 803	48,7%	-29,9%
Créances de l'actif circulant	192 176	26,8%	206 339	22,8%	7,4%	225 081	25,3%	9,1%
Actif circulant hors trésorerie	621 463	86,6%	825 599	91,3%	32,8%	658 884	74,0%	-20,2%
Trésorerie - Actif	43292	6,0%	18 369	2,0%	-57,6%	101 106	11,4%	450,4%
Total Actif	717 526	100,0%	903 827	100,0%	26,0%	890 443	100,0%	-1,5%
PASSIF								
Capitaux propres et assimilés	452 584	63,1%	570 663	63,1%	26,1%	670 726	75,3%	17,5%
Dont capitaux propres	438 266	61,1%	560 960	62,0%	28,0%	670 726	75,3%	19,6%
Dettes de financement	0	0,0%	84 383	9,3%	n.a	0	0,0%	n.a
Provisions durables pour risques & charges	0	0,0%	0	0,0%	n.a	0	0,0%	n.a
Écarts de conversion passif	0	0,0%	0	0,0%	n.a	0	0,0%	n.a
Financement permanent	452 584	63,1%	655 046	72,5%	44,7%	670 726	75,3%	2,4%
Dettes du passif circulant	175 152	24,4%	211 790	23,4%	20,9%	200 133	22,5%	-5,5%
Autres provisions pour risques & charges	21 667	3,0%	20 956	2,3%	-3,3%	17 970	2,0%	-14,2%
Écarts de conversion - passif	0	0,0%	0	0,0%	n.a	0	0,0%	n.a
Passif circulant hors trésorerie	196 819	27,4%	232 746	25,8%	18,3%	218 103	24,5%	-6,3%
Trésorerie - Passif	68 123	9,5%	16 035	1,8%	-76,5%	1 614	0,2%	-89,9%
Total Passif	717 526	100,0%	903 827	100,0%	26,0%	890 443	100,0%	-1,5%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Le bilan de Centrale Automobile Chérifienne se caractérise par une prédominance des emplois à court terme financés par des ressources à long terme. En effet, l'actif circulant hors trésorerie actif représente en moyenne sur la période étudiée 84,0% du total bilan. Les stocks représentent le principal poste d'actif circulant, avec une part de 48,7% du total bilan en 2010 (et un poids moyens sur la période étudiée de 59,0% du total bilan)

Les capitaux permanents enregistrent un accroissement en 2010 pour représenter de ce fait 75,3% du total bilan en 2010 (contre 63,1% à fin 2008 et 72,5% à fin 2009).

II.1.1. Actif

Tableau 38 Evolution de l'actif sur la période 2008-2010

ACTIF (KMAD)	2008	Part %	2009	Part %	Var %	2010	Part %	Var %
Immobilisations en non valeurs	0	0,0%	0	0,0%	n.a.	n.a.	0,0%	n.a.
Immobilisations corporelles	52 297	7,3%	59 434	6,6%	13,6%	130 028	14,6%	118,8%
Immobilisations financières	474	0,1%	425	0,1%	-10,3%	425	0,0%	0,0%
Immobilisations nettes	52 771	7,4%	59 859	6,6%	13,4%	130 453	14,7%	117,9%
Stocks	429 287	59,8%	619 260	68,5%	44,3%	433 803	48,7%	-29,9%
Créances de l'actif circulant	192 176	26,8%	206 339	22,8%	7,4%	225 081	25,3%	9,1%
Actif circulant hors trésorerie	621 463	86,6%	825 599	91,3%	32,8%	658 884	74,0%	-20,2%
Trésorerie - Actif	43 292	6,0%	18 369	2,0%	-57,6%	101 106	11,4%	450,4%
Total Actif	717 526	100,0%	903 827	100,0%	26,0%	890 443	100,0%	-1,5%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

- **Actif Immobilisé**

En 2008, l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles (constructions, installations techniques, matériel de transport et mobilier de bureau) a porté le total des immobilisations nettes à KMAD 52 771 contre KMAD 49 448 en 2007, soit un taux de croissance de 6,7%.

En 2009, l'acquisition de nouveaux actifs corporels, principalement dans le cadre de la construction des nouveaux sites, contribuent à l'augmentation de la valeur nette de l'actif immobilisé (qui passe en 2009 à KMAD 59 859, soit une croissance de 13,4% par rapport à 2008).

L'exercice 2010 est marqué par une progression des immobilisations corporelles de 118,8% par rapport à l'exercice 2009. Cette progression résulte principalement (i) de l'acquisition d'un nouveau terrain destiné à étendre le service après-vente et d'abriter de nouveaux show-rooms dédiés aux marques Volkswagen et Porsche, et (ii) le début des constructions d'un nouveau site dédié à la marque Audi. Ainsi, la valeur nette de l'actif immobilisé s'établit à KMAD 130 453 contribuant à 14,7% de l'actif total en 2010.

- **Actif circulant hors trésorerie**

Le tableau suivant présente l'évolution des éléments constituant l'actif circulant sur la période 2008-2010 :

Tableau 39 Evolution des éléments de l'actif circulant sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var%	2010	Var%
Fournisseurs débiteurs	0	0	n.a.	0	n.a.
Clients et comptes rattachés	169 186	156 822	-7,3%	185 157	18,1%
Personnel	1 542	1 560	1,1%	1 848	18,4%
Etat	21 448	47 748	122,6%	37 661	-21,1%
Comptes d'associés	0	0	n.a.	0	n.a.
Autres débiteurs	0	209	n.a.	415	98,8%
Comptes de régularisation actif	0	0	n.a.	0	n.a.
Créances de l'actif circulant	192 176	206 339	7,4%	225 081	9,1%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Le tableau suivant présente l'évolution des stocks de la société sur la période 2008-2010 :

Tableau 40 Evolution des stocks de la société sur la période 2008-2010

En KMAD	2 008	2 009	Var%	2 010	Var%
Stocks des véhicules (en valeurs brutes)	375 162	464 646	24,0%	297 238	-36,0%
Stocks des pièces détachées (en valeurs brutes)	33 787	41 318	22,0%	46 632	12,9%
Stocks des carburants (en valeurs brutes)	173	152	-12,0%	118	-22,4%
Total stocks des marchandises (en valeurs brutes)	409 122	506 116	24,0%	343 988	-32,0%
Provisions pour dépréciation	10 436	11 730	12,0%	8 974	-23,5%
Total net des stocks de marchandises	398 686	494 386	24,0%	335 014	-32,2%
Marchandises en cours de route (en valeurs brutes)	30 601	124 873	n.s	98 789	-20,9%
Provisions pour dépréciation	-	-	-	-	-
Total net des stocks de marchandises	30 601	124 873	n.s	98 789	-20,9%
Stocks en VN	429 287	619 260	44,0%	433 803	-29,9%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Au terme de l'exercice 2008, les stocks constitués par Centrale Automobile Chérifienne ont augmenté de 82,6% par rapport à l'année précédente, pour atteindre KMAD 429 287. Cette croissance est directement liée au renforcement de l'activité durant le deuxième semestre de l'année, nécessitant ainsi la constitution de 3 à 4 mois de stocks eu égard à l'importance des délais d'approvisionnement.

Par ailleurs, l'augmentation des créances de l'actif circulant s'explique également par le renforcement de l'activité, en l'occurrence durant les mois de novembre et de décembre 2008.

En 2009, l'actif circulant hors trésorerie croît de 32,8% pour atteindre KMAD 825 599. Cette évolution s'explique par :

- La forte progression des stocks de 44,3% en 2009 sous l'effet (i) d'un surstockage volontaire opéré par la société pour constituer les stocks relatifs à certains nouveaux modèles et (ii) de l'importance des volumes de marchandises en cours d'importation à la fin de l'exercice 2009 et au début de l'exercice 2010 ;
- L'évolution de 7,4% des créances de l'actif circulant due principalement à l'augmentation des créances relatives à la TVA récupérable afférentes aux stocks de nouveaux modèles constitués avant le début de leur commercialisation.

Durant l'exercice 2010, l'actif circulant hors trésorerie recule de 20,2% pour s'établir à KMAD 658 884. Une baisse liée directement au retour à un niveau de stockage normal, qui fait passer les stocks de marchandises à KMAD 335 014 (contre KMAD 619 260 en 2009) et implique une baisse de la TVA récupérable sur les achats de marchandises.

Cependant, les créances de l'actif circulant ont enregistré une croissance de 9,1%, avec l'accroissement du compte clients, résultat du renforcement de l'activité de l'entreprise.

▪ Trésorerie Actif

La trésorerie actif de Centrale Automobile Chérifienne s'établit à KMAD 43 292 au 31 décembre 2008, recule à KMAD 18 369 en 2009 pour augmenter par la suite à KMAD 101 106 à fin 2010.

II.1.2. Passif

Tableau 41 Evolution des éléments du passif sur la période 2008-2010

PASSIF	2008		2009			2010		
	Montant (KMAD)	Part %	Montant (KMAD)	Part %	Var %	Montant (KMAD)	Part %	Var %
Capitaux propres et assimilés	452 584	63,1%	570 663	63,1%	26,1%	670 726	75,3%	17,5%
Dont capitaux propres	438 266	61,1%	560 960	62,0%	28,0%	670 726	75,3%	19,6%
Dettes de financement	0	0,0%	84 383	9,3%	n.a	0	0,0%	n.a
Provisions durables pour risques & charges	0	0,0%	0	0,0%	n.a	0	0,0%	n.a
Écarts de conversion passif	0	0,0%	0	0,0%	n.a	0	0,0%	n.a
Financement permanent	452 584	63,1%	655 046	72,5%	44,7%	670 726	75,3%	2,4%
Dettes du passif circulant	175 152	24,4%	211 790	23,4%	20,9%	200 133	22,5%	-5,5%
Autres provisions pour risques & charges	21 667	3,0%	20 956	2,3%	-3,3%	17 970	2,0%	-14,2%
Écarts de conversion - passif	0	0,0%	0	0,0%	n.a	0	0,0%	n.a
Passif circulant hors trésorerie	196 819	27,4%	232 746	25,8%	18,3%	218 103	24,5%	-6,3%
Trésorerie - Passif	68 123	9,5%	16 035	1,8%	-76,5%	1 614	0,2%	-89,9%
Total Passif	717 526	100,0%	903 827	100,0%	26,0%	890 443	100,0%	-1,5%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

■ Financement permanent

Tableau 42 Evolution du financement permanent sur la période 2008-2010

Financement permanent (KMAD)	2008	2009	Var.%	2010	Var.%
Capitaux propres					
Capital social ou personnel	24 000	24 000	0,0%	24 000	0,0%
Réserve investissement	14 157	21 347	50,8%	25 962	21,6%
Réserve légale	2 400	2 400	0,0%	2 400	0,0%
Autres réserves	176	176	0,1%	176	0,1%
Report à nouveau	198 413	294 343	48,4%	388 422	32,0%
Résultats nets en instance d'affectation	0	0	-	-	n.a
Résultat net de l'exercice	199 120	218 694	9,8%	229 765	5,1%
Total des capitaux propres	438 266	560 960	28,0%	670 726	19,6%
Capitaux propres assimilés					
Subventions d'investissement	0	0	-	0	-
Provisions réglementées	14 318	9 703	-32,2%	0	-
Comptes de liaison	0	0	-	0	-
Total des capitaux propres assimilés	14 318	9 703	-32,2%	0	-
Dettes de financement					
Emprunts obligataires	0	0	-	0	-
Autres dettes de financement	0	84 383	-	0	-
Total des dettes de financement	0	84 383	-	0	-
Financement permanent	452 584	655 046	44,7%	670 726	2,4%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2009, les ressources de financement permanent de la société s'établissent à KMAD 655 046, en hausse de 44,7% par rapport à 2008.

Le renforcement des capitaux propres en 2009 résulte de (i) l'amélioration de la capacité bénéficiaire de la société en 2009 et (ii) de l'affectation du bénéfice réalisé en 2008 après distribution des dividendes en report à nouveau et en réserves pour investissements.

Les dettes de financement s'élèvent à un montant de KMAD 84 383 à fin 2009. Elles concernent les crédits bancaires de refinancement comptabilisés auparavant au niveau des dettes circulantes (d'un montant de KMAD 31 990 à fin 2008). Ces dettes enregistrent ainsi une progression de 163,8% sur la période 2008-2009 suite à un recours intensif aux crédits de refinancement pour la constitution des stocks relatifs aux nouveaux modèles lancés durant l'exercice 2009 et début 2010.

En 2010, le financement permanent de Centrale Automobile Chérifienne atteint KMAD 670 726, enregistrant une légère hausse de 2,4% par rapport à 2009.

Les capitaux propres enregistrent une progression de 19,6% issue de (i) l'augmentation enregistrée au niveau de la capacité bénéficiaire de la société, et (ii) de l'affectation du bénéfice réalisé en 2009 après distribution des dividendes en report à nouveau et en réserves pour investissement. Les provisions réglementées constituées de la provision pour réserve d'investissement ont été entièrement utilisées.

Les dettes de financement affichent un solde nul, suite à une amélioration de la trésorerie nette de l'entreprise permettant à l'entreprise d'éviter le recours à des crédits de refinancement.

■ Passif circulant

Tableau 43 Evolution des éléments du passif circulant sur la période 2008-2010

En K Dh	2008	2009	Var%	2010	Var%
Fournisseurs & comptes rattachés	88 936	155 781	75,2%	140 735	-9,7%
Clients créditeurs	-	-	-	-	-
Personnel	-	-	-	-	-
Organismes sociaux	2 343	2 486	6,1%	3 419	37,5%
Etat	71 900	37 827	-47,4%	39 468	4,3%
Comptes d'associés	6 072	9 361	54,2%	10 721	14,5%
Autres créanciers	4 090	4 825	18,0%	4 154	-13,9%
Comptes de régularisation passif	1 811	1 511	-16,6%	1 635	8,2%
Autres provisions pour risques et charges	21 667	20 956	-3,3%	17 970	-14,2%
Passif circulant - hors trésorerie passif	196 819	232 746	18,3%	218 103	-6,3%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

La société alimente les comptes courants d'associés au lendemain de la tenue de l'Assemblée Générale qui décide du taux de distribution et procède au versement en fonction des disponibilités.

Le poste « comptes d'associés créditeurs » est constitué d'un compte courant de M. Victor Elbaz (évoluant selon son utilisation) et des dividendes de la société Omafric et des autres actionnaires en attendant qu'ils les réclament.

Le poste « autres créanciers » est composé d'un compte courant octroyé par la société Sodja à Centrale Automobile Chérifienne (évoluant selon son utilisation).

Au terme de l'exercice 2009, le passif circulant hors trésorerie s'établit à KMAD 232 746, soit une hausse de 18,3% comparativement à 2008. Cette évolution résulte essentiellement des facteurs suivants :

- L'augmentation des dettes fournisseurs en raison de la constatation des dettes relatives aux importations en cours au 31 décembre 2009 (d'un montant de 124 873 KMAD), dont le règlement a été opéré en janvier 2010 après dédouanement de la marchandise ;
- La progression des dettes en comptes courants d'associés et de celles afférentes aux autres créanciers (principalement la société SODIA).

Au terme de l'exercice 2010, le passif circulant hors trésorerie passif atteint KMAD 218 103, en baisse de 6,3% par rapport à l'exercice 2009. Cette régression résulte du recul :

- Des dettes fournisseurs, en raison d'une diminution des commandes réalisées en 2010 suite aux surstockages opérés en 2009 ;
- Du compte « autres créanciers » relatif aux compte courant de la société SODIA ;
- Des provisions pour garantie ayant diminué de 18,4% entre 2009 et 2010, pour s'établir à KMAD 14 492. La diminution de ladite provision a été décidée par la société, suite à une constatation de la non utilisation intégrale de ces provisions pour garantie durant les deux derniers exercices.

L'évolution du compte « Fournisseurs et comptes rattachés » sur la période 2008-2010 se décline comme suit :

Tableau 44 Evolution du compte « Fournisseurs et comptes rattachés sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var%	2010	Var%
Fournisseurs	26 345	30 908	17,3%	41 946	35,7%
Fournisseurs en cours de route	30 601	124 873	n.s	98 789	-20,9%
Refinancements bancaires	31 990	n.a	n.s	n.a	n.s
Fournisseurs et comptes rattachés	88 936	155 781	75,0%	140 735	-9,7%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Avant l'exercice 2009, il est à noter que les refinancements bancaires utilisés par Centrale Automobile Chérifienne pour financer ses achats de marchandises sont comptabilisés en dette fournisseurs.

A compter de l'exercice 2009, les en-cours des crédits de refinancement contractés par la société sont comptabilisés au niveau du poste « Dettes de financement ».

En 2009, les dettes fournisseurs augmentent de 75,2% et atteignent KMAD 155 781 suite à :

- La progression des dettes circulantes envers les constructeurs sous l'effet d'une augmentation des approvisionnements de la société pour constituer les stocks relatifs aux nouveaux modèles lancés ;
- L'augmentation des dettes fournisseurs relatives aux marchandises en cours d'importation au 31 décembre 2009 et dont le règlement a été opéré en janvier 2010 (après dédouanement des marchandises).

En 2010, les dettes fournisseurs accusent une baisse de 9,7% et s'établissent à KMAD 140 735. Cette baisse s'explique principalement par le recul des commandes effectuées en 2010 par rapport à 2009, faisant baisser les dettes fournisseurs relatives aux marchandises en cours d'importation de 20,9% à KMAD 98 789, et ce suite aux surstockages opérés en 2009.

Il est à noter qu'en 2010, les dettes fournisseurs au comptant enregistrent une progression de 35,7% par rapport à 2009, et ce suite à l'enregistrement d'un nouvel arrivage de véhicules (celui-ci étant en cours de transport à la date de clôture).

Le tableau suivant présente la constitution et l'évolution du poste « autres provisions pour risques et charges » sur la période 2008-2010 :

Tableau 45 Constitution et évolution du poste « Autres provisions pour risques et charges » sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var%	2010	Var%
Provisions pour salaires	1 043	699	-33,0%	893	27,8%
Provisions pour congés payés	720	944	31,0%	1 085	14,9%
Provisions de Garantie	19 604	17 767	-9,0%	14 492	-18,4%
Provisions pour litiges	-	-	-	1 500	n.a
Provisions pour risques de change	300	1 546	415,0%	-	
Autres provisions pour risques et charges	21 667	20 956	-3,0%	17 970	-14,2%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2009, le poste « autres provisions pour risques et charges » enregistre un recul de 3% par rapport à 2008 en raison notamment de la baisse des provisions pour salaires et des provisions de garantie sous l'effet du recul du volume d'activité.

La hausse des provisions pour risques de change en 2009 est liée aux pertes de change latentes supportées par la société au 31 décembre sur les refinancements en cours.

En 2010, ledit poste accuse une baisse de 14,2% par rapport à 2009, suite à :

- La non constatation de provisions pour risques de change ;
- Un recul du niveau des provisions pour garantie, passant de KMAD 17 767 en 2009 à KMAD 14 492 en 2010 (baisse décidée suite à une constatation de provisions trop élevés durant ces deux dernières années).

D'autre part, en 2010, Centrale Automobile Chérifienne dote les provisions pour salaires, s'élevant de ce fait à KMAD 1 350 correspondant aux commissions brutes de la force de vente.

Le compte « compte d'associés » est composé de dividendes non encore versés.

Tableau 46 Dividendes non encore versés sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var%	2010	Var%
Victor EL BAZ	2 047	923	-55,0%	124	-86,6%
OMAFRIC	2 982	7 261	143,0%	9 061	24,8%
Dividendes à verser ²³	1 038	1 177	13,0%	1 536	30,5%
Total	6 072	9 361	54,0%	10 721	14,5%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2009, les comptes courants d'associés, afférents notamment aux arriérés de dividendes non encore versés, enregistrent une progression de 54,2% par rapport à 2008.

Par ailleurs, les dettes envers l'Etat diminuent en 2009 en raison de la baisse du solde de l'IS en fin d'année. En effet, au 31 décembre 2008, un important montant d'IS restait à payer suite à une insuffisance des acomptes provisionnels constitués durant l'exercice 2008. Le solde à payer en 2009 est donc inférieur à celui enregistré en 2008.

Les comptes courants d'associés affichent une progression de 14,5% en 2010 (soit un montant de KMAD 10 721 contre KMAD 9 361 en 2009). Ces derniers concernent à fin 2010 des arriérés de dividendes non encore versés.

▪ Trésorerie Passif

La trésorerie passif de Centrale Automobile Chérifienne enregistre une baisse sur les trois derniers exercices, en passant de KMAD 68 123 en 2008, à KMAD 16 035 en 2009 pour s'établir à KMAD 1 614 à fin 2010.

²³ Dividendes non encore récupérés par les autres actionnaires.

III. Indicateurs de rentabilité et de solvabilité

III.1. Return On Equity (ROE)

Tableau 47 Return On Equity

En KMAD (sinon précisé)	2008	2009	Var. %	2010	Var. %
Résultat net (1)	199 120	218 694	9,8%	229 765	5,1%
Capitaux propres moyens ²⁴ (2)	358 206	499 613	39,5%	615 843	23,3%
Return On Equity (1) / (2)	55,6%	43,8%	-11,8 pts	37,3%	- 6,5 pts

Source : Centrale Automobile Chérienne

Au 31 décembre 2009, le ratio ROE recule à 43,8% (perdant 11,8 points) en conséquence d'une croissance plus soutenue des capitaux propres comparativement à celle du résultat net.

En 2010, le ratio ROE baisse à 37,3 en raison d'une croissance plus marquée des capitaux propres que celle du résultat net, notamment sous l'effet de la croissance du report à nouveau.

III.2. Return On Assets (ROA)

Tableau 48 Return On Assets

En KMAD	2008	2009	Var. %	2010	Var. %
Résultat d'exploitation net (1)	196 367	214 805	9,4%	223 738	4,2%
Actif économique (2)	477 414	652 712	36,7%	571 235	-12,5%
Return On Assets (1) / (2)	41,1%	32,9%	-8,2 pts	39,2%	6,3 pts

Source : Centrale Automobile Chérienne

En 2009, le ROA baisse légèrement à 32,9% malgré une croissance du résultat d'exploitation net de 9,4%.

Au terme de l'exercice 2010, le ratio ROA renoue avec la croissance, en s'élevant à 39,2% en 2010 (en hausse de 6,3 points). Cette hausse résulte d'une amélioration du résultat d'exploitation conjuguée à une baisse de l'actif économique.

²⁴ Capitaux propres moyens = (Capitaux propres de l'année (n-1) + Capitaux propres de l'année (n))/2.

III.3. Ratios de liquidité

Tableau 49 Ratios de liquidité

En KMAD	2008	2009	Var. %	2010	Var. %
Stocks en jours de CA ²⁵	92	126	37,0%	78	-38,3%
Créances clients en jours de CA ²⁶	30	26	-13,0%	28	6,4%
Dettes fournisseurs en jours d'achats ²⁷	11	33	172,0%	26	-20,9%
Liquidité générale ²⁸	2,5	0,9	35,2%	3,5	2,0%
Liquidité réduite ²⁹	0,9	0,9	1,6%	1,5	64,4%
Liquidité immédiate ³⁰	0,2	0,1	-54,8%	0,5	Na

Les stocks de Centrale Automobile Chérifienne sont essentiellement composés de véhicules neufs et de pièces de rechange (en moyenne, près de 90% et de 10% respectivement).

Il convient également de noter que de par la nature de son activité, la société doit disposer d'un stock mix de véhicules neufs de 2 mois à 2 mois et demi en période d'activité normale et de 3 à 4 mois en période de suractivité.

En 2009, les stocks représentent 126 jours de chiffre d'affaires contre 92 jours en 2008, soit une croissance de 37%. Cette progression s'explique par le surstockage volontaire de certains nouveaux modèles effectué par la société et par la comptabilisation d'un volume important de marchandises qui étaient en cours d'importation durant la période d'établissement des comptes.

En 2010, les stocks représentent 78 jours de chiffre d'affaires contre 126 jours en 2009. Cette baisse résulte d'un recul du niveau de stockage pour se rétablir à un niveau normal par rapport à celui enregistré en 2009.

Pour sa part, le délai de règlement clients recule à 26 jours de chiffre d'affaires en 2009 (contre 30 jours en 2008). Cette régression résulte de (i) la baisse du recours aux établissements de leasing qui bénéficient de délais de paiement plus confortables (les clients optent de plus en plus aux solutions de crédit direct) et (ii) la prépondérance des ventes opérées directement par la société.

En 2010, le délai de règlement des clients croît de 6,4% pour s'établir à 28 jours de chiffre d'affaires. Cette légère hausse résulte des facilités de paiement accordées aux concessionnaires de Centrale Automobile Chérifienne.

Le délai de règlement fournisseurs (sans tenir compte des crédits de refinancement comptabilisés avant 2009 au niveau du poste « fournisseurs et comptes rattachés ») s'établit à 11 jours en 2008, 33 jours en 2009 et 26 jours au 31/12/2010.

Il convient de rappeler que Centrale Automobile Chérifienne règle ses fournisseurs étrangers au comptant à la réception des marchandises. De ce fait, les délais de paiement correspondent à la durée entre l'émission de la facture et la réception effective.

L'augmentation des délais de règlement fournisseurs 2009 résulte des délais de livraison relatifs aux marchandises en cours d'importation au moment de la clôture des comptes. L'année 2010 enregistre un retour à des délais moins importants que ceux accordés en 2009.

Il convient de noter que les refinancements bancaires ne sont plus comptabilisés dans le poste fournisseurs mais dans celui des dettes de financement depuis l'année 2009.

²⁵ (Stocks de marchandises et marchandises en route / CA HT)*360

²⁶ (Clients et comptes rattachés / CA TTC)*360

²⁷ (Fournisseurs et comptes rattachés hors crédits de refinancement / (achats revendus de marchandises, achats consommés de matières et fournitures et autres charges externes TTC))*360

²⁸ (Actif circulant + Trésorerie actif) / (Passif circulant + Trésorerie passif)

²⁹ (Actif circulant + Trésorerie actif - Stocks) / (Passif circulant + Trésorerie passif)

³⁰ Trésorerie actif / (Passif circulant + Trésorerie passif)

III.4. Taux d'endettement net

Tableau 50 Taux d'endettement net

En KMAD (sinon précisé)	2008	2009	Var. %	2010	Var. %
Endettement net ³¹ (1)	56 820	82 048	44,4%	-99 491	-221,3%
Capitaux propres (2)	438 266	560 960	28,0%	670 726	19,6%
Taux d'endettement net (1) / (2)	13,0%	14,6%	+1,6 pt	-14,8%	n.s

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2009, le taux d'endettement net augmente légèrement à 14,6% (contre 13,0% en 2008), suite à une croissance plus soutenue de l'endettement net (+44,4%) par rapport à celle des capitaux propres (+28,0%).

En 2010, la société enregistre un endettement net négatif, suite à un non recours aux dettes de financement et aux refinancements bancaires, mais surtout à l'amélioration importante enregistrée au niveau de la trésorerie actif. D'autre part, les capitaux propres affichent une progression de 19,6%.

³¹ Endettement net = (Dettes à long et moyen terme + Trésorerie passif)-Trésorerie Actif

IV. Analyse de l'équilibre financier

Tableau 51 Structure bilancielle

En KMAD	2008	2009	Var. %	2010	Var. %
Financement permanent	452 584	655 046	44,7%	670 726	2,4%
Actif immobilisé	52 771	59 859	13,4%	130 453	117,9%
Fonds de roulement	399 813	595 187	48,9%	540 273	-9,2%
Actif circulant	621 463	825 599	32,9%	658 884	-20,2%
Passif circulant	196 819	232 746	18,3%	218 103	-6,3%
Besoin en fonds de roulement	424 643	592 852	39,6%	440 781	-25,7%
BFR en jours du CA	91	120	33,0%	79	-34,2%
FR/BFR	94%	100,4%	6 pts	123%	22 pts
Trésorerie nette	-24 830	2 334	n.a	99 491	n.s

Source : Centrale Automobile Chérifienne

IV.1. Fonds de roulement

Au 31 décembre 2008, le fonds de roulement de la Centrale Automobile Chérifienne s'établit à KMAD 399 813, soit en progression de 59,8% par rapport à l'exercice 2007. Cette évolution est essentiellement imputable à la consolidation des capitaux propres de la société.

En 2009, le fonds de roulement s'élève à KMAD 595 187 enregistrant ainsi une croissance de 48,9% par rapport à 2008. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation des capitaux propres et par la comptabilisation de dettes de financements qui étaient auparavant comptabilisées en « fournisseurs et comptes rattachés ».

En 2010, le fonds de roulement enregistre un recul de 9,2%, pour s'établir à KMAD 540 273, suite à une croissance soutenue de l'actif immobilisé comparativement à la croissance du financement permanent. La hausse de l'actif immobilisé résulte de l'investissement réalisé par l'entreprise au courant 2010, avec l'acquisition du nouveau terrain et l'investissement en constructions, principalement destinés à la mise en place d'un site dédié à la marque Audi.

IV.2. Besoin en fonds de roulement

En 2009, le besoin en fonds de roulement s'élève à KMAD 592 852, soit une hausse de 39,6%. Cette croissance s'explique principalement par la progression des délais de rotation des stocks suite aux surstockages opérés pour constituer des réserves relatives aux nouveaux modèles.

En 2010, le besoin en fonds de roulement s'établit à KMAD 440 781 en recul de 25,7% par rapport à 2009. Cette situation résulte de l'importante baisse enregistrée au niveau de l'actif circulant relative à la diminution des stocks de marchandises.

IV.3. Trésorerie Nette

En 2008, le fonds de roulement disponible ne permet pas de couvrir la totalité du besoin en fonds de roulement généré par l'exploitation. Il en découle une trésorerie nette de KMAD -24 830 (contre KMAD -12 776 en 2007 et KMAD -72 218 en 2006).

En 2009, le fonds de roulement permet le financement de l'activité d'exploitation en couvrant l'intégralité du besoin en fonds de roulement. Il en résulte une trésorerie nette positive de KMAD 2 334.

Dans le même sillage, le fonds de roulement disponible en 2010, couvre la totalité des besoins d'exploitation et fait ressortir une trésorerie nette bénéficiaire et en progression s'élevant à 99 491 millions de dirhams (contre KMAD 99 491 en 2009).

Les lignes de crédits dont bénéficie Centrale Automobile Chérifienne auprès de ses banques créancières s'élèvent au terme de l'année 2010 à KMAD 135 000 et se présentent comme suit :

Tableau 52 Lignes de crédits accordées à Centrale Automobile Chérifienne en 2010

Plafond des lignes de crédit accordées à CAC 2009				
MAD	Découvert autorisé	Obligations cautionnées	Crédits d'enlèvement	Refinancements
Attijariwafa Bank (1)	40 000 000	2 000 000	2 200 000	40 000 000
BMCE Bank	10 000 000	1 000 000	2 200 000	30 000 000
Crédit du Maroc (1)	30 000 000	4 000 000	3 000 000	30 000 000
Banque Populaire (1)	40 000 000	1 000 000	400 000	40 000 000
BMCI	15 000 000	-	-	40 000 000
Total	135 000 000	8 000 000	7 800 000	180 000 000

Source : Centrale Automobile Chérifienne

(1) Les plafonds de découvert et de refinancement autorisés par les banques Attijariwafa Bank, Crédit du Maroc et la Banque Populaire ne sont pas cumulables. Ils peuvent être utilisés en tant que découvert de caisse ou en tant que refinancement, jusqu'à l'atteinte du plafond autorisé (à titre d'exemple, CAC bénéficie d'un plafond de MMAD 40 accordé par Attijariwafa Bank que la Société peut répartir entre découvert et refinancement selon ses besoins et ce, sans dépasser MMAD 40 entre les deux encours).

V. Analyse du tableau de financement

Tableau 53 Tableau de financement

En MAD	2008		2009		2010	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Ressources stables de l'exercice	0	160 399	0	211 427	94 086	117 917
Autofinancement		157 339		123 668		117 367
Capacité d'autofinancement		196 339		219 668		237 367
Distribution de bénéfices		39 000		96 000		120 000
Cessions et réduction d'immobilisations		3 060		3 376		550
Cessions d'immobilisations incorporelles						
Cessions d'immobilisations corporelles		3 060		3 376		550
Cessions d'immobilisations financières						
Récupération sur créances immobilisées						
Augmentation des capitaux propres et assimilés					9 703	
Augmentations de capital, apport c/c						
Subvention d'investissement					9 703	
Augmentation des dettes financement				84 383	84 383	
Nettes de primes de remboursement					84 383	
Emplois stables de l'exercice	10 879	87	16 101	48	78 745	0
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	10 879	87	16 101	48	78 745	
Acquisition d'immobilisations incorporelles					0	
Acquisition d'immobilisations corporelles	10 677		16 101		78 745	
Acquisition d'immobilisations financières	202	87		48		
Augmentation des créances immobilisées						
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes de financement						
Emplois en non valeur						
Variation en besoin de financement global	161 661	-	168 209	-	-	152 071
Variation de la trésorerie	-	12 054	-	-27 165	97 157	-
Total général	172 540	172 540	184 310	184 310	269 988	269 988

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Au terme de l'exercice 2008, les comptes de la société font apparaître des ressources stables d'un montant total de KMAD 160 399, découlant quasi-exclusivement de l'autofinancement. Celles-ci ont permis à la société de couvrir l'intégralité des acquisitions des immobilisations (corporelles et financières) et en partie la variation de son besoin de financement global qui s'élève à KMAD 161 661 à fin 2008.

En 2009, la société enregistre des ressources durables d'un montant de KMAD 211 427, constituées principalement de l'autofinancement (pour un montant de KMAD 123 668) et des dettes de refinancement (pour un montant KMAD 84 382, reclassé à partir des dettes fournisseurs).

Les emplois durables s'établissent en 2009 à KMAD 16 101 et correspondent essentiellement aux acquisitions d'actifs dans le cadre des projets d'extension du dispositif commercial de la société.

Les ressources durables permettent en 2009 la couverture de l'intégralité des emplois durables ainsi que l'augmentation du besoin en fonds de roulement. Il en ressort une trésorerie nette excédentaire de fin d'exercice d'un montant KMAD 2 334.

A la clôture de l'exercice 2010, les ressources stables dont la quasi-totalité provient de l'autofinancement, se chiffrent à KMAD 117 917. Ces ressources ont permis à la société de couvrir l'intégralité des acquisitions réalisées en 2010 pour la construction du nouveau site dédié à la marque Audi et Volkswagen dont le montant s'élève à KMAD 78 754.

En 2010, les ressources durables ont permis une couverture de l'ensemble des emplois durables ainsi que du besoin en fonds de roulement, en faisant ressortir une trésorerie excédentaire de KMAD 99 491.

Partie VI. STRATEGIE ET PERSPECTIVES

I. Stratégie de développement de la Centrale automobile Chérifienne

En 2011, la société devrait accroître ses performances, à travers le développement du segment utilitaires des modèles de la gamme Volkswagen (Amarok, Caddy, etc.), ainsi que la consolidation des chiffres concernant les marques Audi, Skoda et Volkswagen.

Dans cette perspective, la société entend poursuivre sa croissance organique et projette d'agrandir son dispositif commercial en réalisant les projets d'investissements suivants :

- La construction d'un nouveau terminal pour la marque Audi³² regroupant un show-room, un point de vente dédié aux pièces détachées et un atelier de réparation. Ces locaux – dont les travaux sont déjà entamés - seront réalisés sur un terrain de 6 000 m² situé à Ain Sebâa et devraient être opérationnelles entre la fin de l'exercice 2011 ou le début de l'année 2012 ;
- L'aménagement de nouveaux show-rooms et l'extension du Service Après Vente à Ain Sebâa sur un terrain de 10 000 m² acquis par la société. Les aménagements de ce terrain sont actuellement dans un stade d'étude. Le but étant de disposer de nouveaux show-rooms et l'extension du service après-vente dans les années à venir.

Ces deux projets engendreront d'importants investissements dans les prochaines années.

Avertissement relatif à la situation prévisionnelle de Centrale Automobile Chérifienne

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins en financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées.

Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de la Centrale Automobile Chérifienne.

II. Perspectives et prévisions de la Centrale Automobile Chérifienne

II.1. Perspectives du secteur

Le démantèlement douanier en cours devrait permettre aux concessionnaires de marques Premium de baisser leurs prix et d'augmenter par conséquent leur pénétration du marché marocain, qui reste toutefois dominé par les marques économiques.

D'autant plus que la concurrence des importateurs des véhicules d'occasion devrait connaître une baisse significative, suite (i) aux nouvelles dispositions de la loi de finances 2011 visant l'interdiction des importations des véhicules d'occasion âgés de plus de 5 ans, et (ii) au non bénéfice des véhicules d'occasion importés du démantèlement douanier opéré dans le cadre de l'accord d'association avec l'Union européenne.

De ce fait, à moyen terme, Centrale Automobile Chérifienne devrait profiter de l'évolution du contexte réglementaire au même titre que les représentants des autres marques européennes au Maroc.

³² Taux d'avancement entre 40 et 50% à la date de publication du présent Dossier d'Information.

II.2. Perspectives de CAC

II.2.1. Activité

Le volume d'affaires de la société devrait poursuivre sa croissance en 2011, bénéficiant de :

- L'introduction de nouveaux modèles appartenant à la marque Audi, à savoir Audi A1 et A7 ;
- La performance commerciale des nouvelles générations relatives aux modèles Polo et Golf VI diesel ;
- Le développement du segment des véhicules utilitaires de la marque Volkswagen (Amarok, Caddy, etc.) ;
- Une reprise des ventes des modèles appartenant à la marque Skoda (Yeti, Superb, etc.).

Concernant les ventes de la marque Porsche, celles-ci devraient continuer à afficher une faible progression compte tenu des restrictions de production émises par le constructeur

Les taux de marges commerciales de la société devraient continuer à régresser suite à un contexte de plus en plus concurrentiel, amenant la société à réaliser de nombreuses promotions.

Le tableau ci-dessous décline l'évolution prévue des ventes des différentes marques en 2011 :

Tableau 54 Evolution prévue des ventes des différentes marques en 2011

Voitures neuves	2010 (Réel)		2011 (Prév.)		Var (en %)	
	Quantité	Valeur (en KMAD)	Quantité	Valeur (en KMAD)	Quantité	Valeur (en KMAD)
Audi	1 101	485 010	1 225	529 090	11,3%	9,1%
Porsche	87	83 418	95	83 950	9,2%	0,6%
Skoda	672	103 575	720	116 400	7,1%	12,4%
Volkswagen	5 304	1 212 625	6 085	1 401 750	14,7%	15,6%
CA voitures neuves	7 164	1 884 628	8 125	2 131 190	13,4%	13,1%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

II.2.2. Compte de produits et charges

Le compte de produits et charges prévisionnel 2011 ressort comme suit :

Tableau 55 Compte de produits et charges prévisionnel 2011

En KMAD	2010	2011 ^E	Var10-11
Produits d'exploitation	2 026 852	2 326 662	14,8%
Chiffres d'affaires	2 008 290	2 266 190	12,8%
Variation de stocks de produits	-	41 472	n.s
Reprises d'exploitation, transferts de charges	18 562	19 000	2,4%
Charges d'exploitation	1 711 065	1 983 300	15,9%
Achats revendus de marchandises	1 544 083	1 794 500	16,2%
Achats consommés de matières et fournitures	6 558	7 500	14,4%
Autres charges externes	67 011	65 000	-3,0%
Impôts et taxes	5 381	5 500	2,2%
Charges de personnel	53 203	65 000	22,2%
Autres charges d'exploitation	778	800	2,8%
Dotations d'exploitation	34 050	45 000	32,2%
Résultat d'exploitation	315 787	343 362	8,7%
Taux de marge opérationnelle	15,7%	15,2%	-0,6pts
Produits financiers	1 042	1 000	-4,0%
Gains de change, autres produits	1 042	1 000	-4,0%
Charges financières	2 130	2 500	17,4%
Charges d'intérêts	949	2 500	163,4%
Pertes de change	1 182	0	n.s
Résultat financier	-1 088	-1 500	n.s
Produits non courants	10 276	0	n.s
* Produits de cessions d'immobilisations	550	0	n.s
* Reprise subventions d'investissement	9 703	0	n.s
* Autres produits non courants	23	0	n.s
Charges non courantes	680	0	n.s
* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	455	0	n.s
* Autres charges non courantes	226	0	n.s
Résultat non courant	9 596	0	n.s
Résultat avant impôts	324 295	341 862	5,4%
Impôts sur les résultats	94 529	102 569	8,5%
Résultat net	229 765	239 303	4,2%
Marge nette	11,4%	10,6%	-0,9 pts

Source : Centrale Automobile Chérifienne

L'état des soldes de gestion prévisionnel 2011 ressort comme suit :

Tableau 56 Etat des soldes de gestion prévisionnel 2011

En milliers de dirhams	2010	2011 ^E	Var10-11
Ventes de biens et services produits	2 008 290	2 266 190	12,8%
Achats de marchandises	1 355 871	1 794 500	32,4%
I Marge Brute	652 419	471 690	-27,7%
Taux de marge brute	32,5%	20,8%	-11,7 pts
II Production de l'exercice	-188 212	41 472	-122,0%
Ventes de biens et services produits	0	0	ns
Variation stocks de produits	-188 212	41 472	-122,0%
Immobilisations produites par l'entreprise	0	0	
III Consommation de l'exercice	73 569	72 500	-1,5%
Achats consommés de matières et fournitures	6 558	7 500	14,4%
Autres charges externes	67 011	65 000	-3,0%
IV Valeur ajoutée (I+II+III)	390 638	440 662	12,8%
Taux de la valeur ajoutée	19,5%	19,4%	0,1 pts
Subvention d'exploitation	-	-	ns
Impôts et taxes	5 381	5 500	2,2%
Charges de personnel	53 203	65 000	22,2%
V Excédent brut d'exploitation (EBE)	332 054	370 162	11,5%
Marge opérationnelle (EBE/CA)	16,5%	16,3%	-0,2 pts
Autres produits d'exploitation	0	0	ns
Autres charges d'exploitation	778	800	2,8%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	18562	19 000	2,4%
Dotations d'exploitation	34 050	45 000	32,2%
VI Résultat d'exploitation	315 788	343 362	8,7%
Marge d'exploitation (Rex/CA)	15,7%	15,2%	-0,6 pts

Résultat d'exploitation

Le chiffre d'affaires devrait enregistrer une progression de 12,8% en 2011 comparativement à 2010 sous l'effet conjuguée de la croissance des ventes des anciens modèles et le lancement de nouveaux modèles.

En 2011, les stocks devraient connaître une légère hausse par rapport à l'exercice 2010, suite à l'accroissement constaté au niveau de l'activité.

Dans le même sillage, les autres charges externes devraient connaître une légère hausse de 2,8%. Cette quasi-stagnation résulte de la non organisation du salon de l'automobile, nécessitant – habituellement - des charges de publicité conséquentes.

Les charges de personnel devront connaître une importante croissance de 22,2% à KMAD 65 000 sous l'effet (i) des recrutements programmés pour l'année 2011 pour suivre le développement de l'activité et (ii) des augmentations salariales (devant correspondre à une moyenne variant entre 5% et 7%).

Le résultat d'exploitation prévisionnel s'établirait par conséquent à KMAD 343 362, soit une hausse de 8,7% comparativement à 2010.

Résultat financier

Les produits financiers correspondront aux gains de change et aux plus-values sur les placements réalisés dans des SICAV monétaires. Lesdits produits enregistrent un montant de KMAD 1 000 à fin 2011.

Les charges financières engloberont les frais financiers relatifs aux crédits de refinancement et aux découverts mobilisés par la société. Elles sont évaluées à un montant estimé de KMAD 2 500 à fin 2011.

Résultat non courant

Le résultat non courant prévisionnel afficherait un solde nul à fin 2011. En effet La provision réglementée étant entièrement reprise, il n'y aurait pas de résultat exceptionnel à constater durant l'exercice 2011.

Résultat net

Le résultat net prévisionnel devrait s'établir à un montant de KMAD 239 303 à fin 2011, contre KMAD 229 765 en 2010, soit une hausse de 4,2%. Malgré cette hausse, la marge nette devrait perdre 0,9 point pour s'établir à 10,6%, suite notamment à une évolution plus importante du chiffre d'affaires comparativement à celle du résultat net.

II.2.3. Autofinancement

Le tableau de la capacité d'autofinancement prévisionnel 2011 de Centrale Automobile Chérifienne se présente comme suit :

Tableau 57 Capacité d'autofinancement prévisionnel 2011 de Centrale Automobile Chérifienne

En KMAD	2010	2011 ^E	Var 10-11
Résultat net de l'exercice	229 765	239 303	4,2%
Dotations d'exploitation	7 696	15 000	94,9%
Dotations financières	-	-	n.a
Dotations non courantes	-	-	n.a
Reprises d'exploitation	-	-	n.a
Reprises financières	-	-	n.a
Reprises non courantes	0	-	n.a
Produits des cessions d'immobilisations	550	-	n.a
Valeurs nettes d'amort. Des imm. Cédées	455	-	n.a
Capacité d'autofinancement	237 368	254 303	7,1%
Distribution de bénéfices	120 000	198 000	65,0%
Autofinancement	117 367	56 303	-52,0%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Au terme de l'exercice 2011, le résultat net généré par la société devrait drainer une capacité d'autofinancement de KMAD 254 303.

Par ailleurs, suite à la distribution d'un dividende prévisionnel de KMAD 198 000 (en hausse de 65,0% par rapport au dividende distribué en 2010), l'autofinancement de Centrale Automobile Chérifienne s'élèverait à KMAD 56 303 à fin 2011 (contre KMAD 117 367 en 2010).

II.2.4. Analyse bilantielle

L'actif prévisionnel de Centrale Automobile Chérifienne se présente comme suit :

Tableau 58 Actif prévisionnel de Centrale Automobile Chérifienne

ACTIF (KMAD)	2010	En % du total bilan	2011 ^E	En % du total bilan	Var 10-11
Immobilisations en non valeur	-	n.a	-	n.a	n.a
Immobilisations incorporelles	-	n.a	-	n.a	n.a
Immobilisations corporelles	130 028	14,6%	174 865	18,6%	34,5%
Immobilisations financières	425	0,0%	425	0,0%	0,0%
Ecart de conversion Actif	-	n.a	-	n.a	n.a
Actif immobilisé	130 453	15%	175 290	19%	133%
Stocks	433 803	48,7%	464 250	49,3%	7,0%
Fournisseurs débiteurs, avances	-	n.a	-	n.a	n.a
Clients et comptes rattachés	185 157	20,8%	200 000	21,2%	8,0%
Personnel	1 848	0,2%	2 000	0,2%	8,2%
Etat	37 661	4,2%	38 000	4,0%	0,9%
Comptes d'associés	-	n.a	-	n.a	n.a
Autres débiteurs	415	0,0%	400	0,0%	-3,6%
Comptes de régularisation actif	-	n.a	-	n.a	n.a
Titres et valeurs de placement	-	n.a	-	n.a	n.a
Actif circulant	658 884	74%	704 650	74,8%	6,9%
Trésorerie Actif	101 106	11%	61 989	6,6%	-38,7%
Total actif	890 443	100,0%	941 929	100,0%	5,8%

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2011, il est prévu que les immobilisations corporelles de la société augmentent de 34,5%, s'expliquant principalement par les travaux relatifs à la construction du nouveau terminal Audi, puisque la majeure partie des investissements se feront durant cette année, additionnés de certains investissements courants.

Les stocks de la société devraient s'établir à KMAD 464 250, en hausse de 7,0% par rapport au niveau enregistré en 2010. Cette croissance est corollaire à l'accroissement de l'activité et du besoin de la société de conserver un niveau de stockage permettant de faire face à une éventuelle reprise de la demande.

Par ailleurs, les créances relatives aux clients devraient augmenter en 2011 suite à la progression de l'activité. Ils atteindront en 2011 un montant de KMAD 200 000 (contre KMAD 185 157 en 2010).

Le passif prévisionnel de Centrale Automobile Chérifienne se présente comme suit :

Tableau 59 Passif prévisionnel de Centrale Automobile Chérifienne

PASSIF (KMAD)	2010	2011 ^E
Capitaux propres	670 726	712 029
Capitaux propres assimilés	0	0
Dettes de financement	0	0
Financement permanent	670 726	712 029
Fournisseurs et comptes rattachés	140 735	150 000
Personnel	-	-
Organismes sociaux	3 420	4 200
Etat	39 468	40 000
Comptes d'associés	10 721	12 000
Autres créanciers	4 154	4 000
Comptes de régularisation passif	1 635	1 700
Autres prov. Pour risques et charges	17 970	18 000
Passif circulant	218 103	229 900
Trésorerie passif	1 614	-
Total passif	890 443	941 929

Source : Centrale Automobile Chérifienne

Au 31 décembre 2011, le financement permanent de Centrale Automobile Chérifienne devrait s'élever à KMAD 712 029, en progression de 6,2% par rapport à l'année 2010. Cette situation découlerait notamment de l'amélioration des capitaux propres.

Le passif circulant devrait s'accroître de 5,4% en 2011 en raison principalement de la hausse des dettes relatives aux fournisseurs de 6,6% (qui devraient progresser dépendamment des arrivages de fin d'année).

Le poste « État » devrait se stabiliser à fin 2011 puisque l'impôt sur les sociétés sera à peu près équivalent à celui dû au titre de l'exercice 2010.

En revanche, le poste « Organismes sociaux » devrait enregistrer une hausse de 22,8% suite à l'augmentation des salaires prévue pour l'année 2010.

De leur part, les comptes d'associés connaîtront une hausse de 11,9% s'expliquant par l'augmentation des soldes des dividendes non versés.

II.2.5. Tableau de Financement

Tableau 60 Tableau de financement prévisionnel

En KMAD	2010		2011 ^E	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I-Ressources stables				
. Autofinancement réel		117 367		56 303
. Cessions et réductions d'immobilisations		550		
. Augment. des capitaux propres et assimilés	9 703			
. Augmentation des dettes financières	84 383			
Total des ressources stables (1)	94 086	117 917		56 303
II-Emplois stables				
. Acquisition des immobilisations	78 745		59 836	
. Remboursement des capitaux propres				
. Remboursement des dettes financières				
. Emplois en non valeur				
Total emplois stables (2)	78 745		59 836	
Variation du besoin de financement global (3)		152 071	33 969	
Variation de la trésorerie (4) = (1)+(2)+ ou -(3)	97 157			37 502
Trésorerie finale = Trésorerie (n-1)+ (4)	99 491	99 491	93 805	93 805

Source : Centrale Automobile Chérifienne

En 2011, Centrale Automobile Chérifienne devrait dégager des ressources stables d'un montant de KMAD 56 303, générées exclusivement par l'autofinancement.

Les emplois prévisionnels de la société totaliseraient un montant de KMAD 59 836. Ils regrouperaient les projets d'investissement prévus par la société.

Les ressources durables prévues pour l'année 2011 ne permettraient pas de couvrir l'intégralité des emplois prévisionnels.

La variation du besoin de financement global s'établirait à KMAD 33 969 en 2011. Malgré une prédominance des emplois sur les ressources, Centrale Automobile Chérifienne fera ressortir une trésorerie excédentaire de KMAD 93 805.

Partie VII. FACTEURS DE RISQUE

Facteurs de risques

I.1. Risque de rupture d'approvisionnement

Compte tenu de la puissance et de la notoriété des Groupes Volkswagen et Porsche, une défaillance au niveau des approvisionnements n'est pas à craindre.

Les délais de production peuvent cependant varier en fonction des possibilités d'ordonnement de production de chaque modèle.

I.2. Risque de rupture anticipée du contrat d'importateur exclusif ou de concessionnaire

Groupe Volkswagen

Les contrats liants Centrale Automobile Chérifienne au Groupe Volkswagen, pour les marques VOLKSWAGEN, Audi et Skoda peuvent être résiliés dans les cas suivants :

- Résiliation ordinaire qui peut émaner des deux parties sans préciser les motifs sous réserve de respecter un préavis d'un an ;
- Résiliation avec un préavis raccourci de 6 mois, sur initiative du Groupe Volkswagen dans les cas suivants :
 - ▶ Modification dans l'organisation de Centrale Automobile Chérifienne matérialisée notamment par un changement au niveau de l'actionnariat ou du gérant de la société, auxquels cas Centrale Automobile Chérifienne doit avoir un consentement du Groupe Volkswagen par écrit ;
 - ▶ Décès du PDG de Centrale Automobile Chérifienne et son remplacement par une personne que le groupe Volkswagen juge pouvant mettre en danger les accords contractuels avec Centrale Automobile Chérifienne;
 - ▶ Suite à des violations graves d'une des obligations de Centrale Automobile Chérifienne par rapport aux termes des contrats ;
- Résiliation extraordinaire sans préavis. Celle-ci peut émaner des deux parties en cas de problème sérieux affectant la réputation et le patrimoine de l'entreprise et mettant en danger la réalisation des dispositions contractuelles essentielles.

Le groupe peut aussi mettre fin audit contrat de représentation si Centrale Automobile Chérifienne ne respecte pas son territoire de responsabilité qu'est le Maroc.

Le groupe pourrait également changer le territoire d'investissement de Centrale Automobile Chérifienne ou lui retirer l'exclusivité d'importation pour des raisons inhérentes à la politique de marché ou de la commercialisation afin de préserver ou améliorer les débouchés.

Par ailleurs, il convient de préciser que ce type de contrat est le contrat-type utilisé par le groupe Volkswagen vis-à-vis de tous ses importateurs dans le monde, et est également similaire aux contrats des autres importateurs de véhicules sur le marché marocain.

De plus, Centrale Automobile Chérifienne est importateur de Volkswagen depuis plus de 50 ans et bénéficie de relations privilégiées avec le groupe germanique.

Enfin, il y a une jurisprudence existante qui rend difficile la possibilité pour les constructeurs de se séparer de leurs importateurs sans raison valable, et qui les amène à indemniser de manière importante les importateurs en cas de résiliation unilatérale du contrat.

Porsche France

Le contrat liant Centrale Automobile Chérifienne à Porsche France a été conclu en date du 1er août 2003 pour une durée indéterminée, avec possibilité pour l'une ou l'autre des parties d'y mettre fin à tout moment avec préavis de 2 ans par lettre recommandée avec accusé de réception.

Toutefois, le contrat peut être résilié de plein droit sans aucun préavis ni indemnité et sans autre formalité qu'une lettre recommandée avec accusé de réception, si le concessionnaire venait à manquer à l'une de ses obligations essentielles, parmi lesquelles un défaut de paiement ou une mise en liquidation.

Par ailleurs, par avenant au contrat de concession, Centrale Automobile Chérifienne s'engage à écouler un volume de ventes préalablement fixé, sur une période définie par commun accord.

Rappelons que les ventes effectuées par Centrale Automobile Chérifienne sur la marque Porsche génèrent en 2008 un chiffre d'affaires de KMAD 43 129, correspondant à 2,7% des réalisations globales de la société.

I.3. Risque relatif à la garantie offerte à l'acheteur d'un véhicule

Centrale Automobile Chérifienne octroie une garantie de 2 ans avec kilométrage illimité sur toute la gamme Volkswagen, Audi, Skoda et Porsche. A cet égard, une provision par véhicule vendu est constituée annuellement à l'arrêté du bilan.

I.4. Risque relatif au transport des véhicules commandés

La société souscrit à une police d'assurances maritime avant chaque embarquement des véhicules commandés.

I.5. Risque de hausse des prix

Les prix sont généralement fixés par les fournisseurs de Centrale Automobile Chérifienne pour une période d'une année environ.

L'augmentation annuelle des prix fournisseurs avoisine les 2%. CAC en est prévenue deux mois à l'avance.

I.6. Risques de dépréciation des stocks

La dépréciation des stocks de pièces détachées découle généralement de l'obligation pour la société de constituer des stocks importants de pièces de rechange durant les premières années de la durée de vie d'un modèle, et ce dans l'objectif d'assurer un service après vente rapide et permanent.

La dépréciation des stocks de véhicules neufs requiert un caractère moins fréquent et touche essentiellement certains véhicules difficilement commercialisés en raison de leurs couleurs ou leurs motorisations.

Toutefois, eu égard à la notoriété des marques commercialisées et aux délais de rotation des stocks de la société, les risques de détérioration de la marchandise du fait du stockage demeurent faibles.

Il convient de noter par ailleurs que Centrale Automobile Chérifienne constate régulièrement des provisions pour dépréciation de stocks et souscrit à des polices d'assurances adaptée aux besoins et aux délais de rotation enregistrés par la société.

I.7. Risque de change

En général, les virements effectués cash sont négociés au jour le jour avec les banques en utilisant le cours spot. En cas de refinancements, Centrale Automobile Chérifienne demande une couverture de change à terme, quelque soit la devise utilisée : Euro pour les importations en provenance d'Europe ou Dollar américain pour celles acheminées à partir du Brésil.

Depuis début 2003, la société achète des devises à terme, en anticipation de ses approvisionnements.

Le risque de change peut affecter la marge d'exploitation dans le cas de hausses non prévues des monnaies d'approvisionnement. Cette situation ne peut être envisageable que si lesdites hausses (i) ne sont pas totalement couvertes et (ii) ne sont pas impactées sur les prix de vente.

I.8. Risque clients

- Pour la succursale de Casablanca, il y a absence de risque au niveau du paiement ; les ventes étant réglées soit au comptant à la livraison soit par le biais d'organismes de crédit, dont les délais moyens de recouvrement se fixent à environ 3 semaines ;
- Pour les autres concessionnaires, les ventes sont réalisées à hauteur de 50% au comptant et de 50% à 30 jours date de livraison. Des cautions personnelles ou bancaires sont exigées pour chaque concessionnaire ;
- La société ne dispose pas de contrats formalisés avec ses concessionnaires. Toutefois, la rupture avec ces derniers ne constitue pas un risque majeur pour Centrale Automobile Chérifienne dans la mesure où aucun d'entre eux ne représente une part importante du chiffre d'affaires.

I.9. Risque lié à la concurrence

Centrale Automobile Chérifienne opère dans un marché caractérisé par l'intensité des rapports concurrentiels entre les acteurs présents. La concurrence au sein dudit marché se fait essentiellement par la force promotionnelle et l'efficacité du service après vente.

Il convient de noter toutefois que les distributeurs disposent généralement d'une marge de manœuvre limitée sur le plan tarifaire (l'ensemble de la chaîne de valeur étant contrôlée par les constructeurs), mais profitent actuellement du démantèlement douanier pour proposer des promotions attractives.

La capacité des distributeurs à structurer des partenariats compétitifs avec les établissements de financement constitue également un levier compétitif important dans le marché de la distribution automobile.

L'arrivée sur le marché de nouvelles marques asiatiques low-cost risque de modifier les rapports concurrentiels jouant actuellement en faveur des distributeurs bénéficiant du démantèlement douanier.

Concernant le risque de concurrence des importateurs des véhicules d'occasion, ce segment du marché devrait connaître une baisse significative, suite (i) aux nouvelles dispositions de la loi de finances 2011 visant l'interdiction des importations des véhicules d'occasion âgés de plus de 5 ans, et (ii) au non bénéfice des véhicules d'occasion importés du démantèlement douanier opéré dans le cadre de l'accord d'association avec l'Union européenne.

Il convient de noter à ce titre, que durant les quatre premiers mois de l'année 2011, la tendance affichée sur la période 2008-2010 s'inverse sous l'effet notamment de l'interdiction de la loi des finances 2011 d'importer des véhicules âgés de plus de 5 années. Ainsi, le nombre cumulé d'immatriculations de véhicules d'occasion importés à fin avril 2011 s'établit à 6 100³³ unités contre 18 964³⁴ unités à fin avril 2010, soit une baisse de 67,8%.

³³ Source : Administration des Douanes et Impôts Indirects.

³⁴ Source : Ministère du Transport et de l'Équipement.

Partie VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement du présent dossier d'information, Centrale Automobile Chérifienne connaît quelques litiges avec des clients pour des raisons techniques. De ce fait, une provision de KMAD 1 500 a été enregistrée.

Lesdits litiges concernent des réclamations de changement de véhicules de la part de certains clients suite à des problèmes techniques survenus. Lesdits dossiers sont en cours de traitement actuellement au tribunal.

Partie IX. ANNEXES. ÉTATS & RAPPORTS FINANCIERS

I. Principes et méthodes d'évaluation

Imposition

- Impôt sur les sociétés : La société est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, soit 30% ;
- Taxe sur la Valeur Ajoutée : La société est soumise au régime des encaissements en matière de TVA.
- Immobilisations en non-valeurs

Sont comptabilisées à leurs valeurs d'acquisition, diminuées des amortissements aux taux de 10%.

Immobilisations corporelles

Sont comptabilisées à leurs valeurs d'acquisition, diminuées des amortissements aux taux de :

- Construction : 5% ;
- Matériel et Outillage : 25% ;
- Installations techniques : 10% ;
- Matériel de transport : 25% ;
- Mobilier de bureau : 10% ;
- Matériel de bureau : 25%.

Créances de l'actif

Les créances de l'actif sont comptabilisées à leur valeur nominale et provisionnées si leur recouvrement est compromis.

Stocks

- Quantités : Les stocks valorisés au bilan résultent de l'inventaire physique à la clôture de l'exercice.
- Variation : Les stocks de voitures neuves sont valorisés au prix à l'importation.
Les stocks de pièces de rechange sont valorisés au coût moyen pondéré.

Politique de provisionnement des pièces détachées

Ancienneté du stock	Taux de dépréciation
Année en cours	0%
1 an	0%
2 ans	25%
3 ans	40%
4 ans	50%
5 ans	80%

Créances et dettes libellées en monnaie étrangère

Les créances et dettes contractées en monnaie étrangère sont actualisées lors du règlement, et la valeur en dirhams au paiement, est enregistrée, selon le cas, en perte ou en gain de change.

Les pertes et les gains latents sont comptabilisés dans les comptes d'écarts de conversion actif ou passif.

Les pertes latentes font l'objet d'une provision pour risque de change. Les profits latents, non constatés en résultats, sont imposés fiscalement.

Engagement de retraite

La société n'a pas d'engagement de retraite. Elle adhère, par paiement de cotisations, la Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite, qui assure le paiement des retraites.

II. Etats comptables

ACTIF	EXERCICE 2010			EXERCICE PRECEDENT	
	Brut	Amortissements et Provisions	Net	Net	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	276 126	276 126	0	0	0
Frais préliminaires	276 126	276 126	0	0	0
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	0	0	0
Primes de remboursement des obligations	0	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	0	0	0	0	0
Immobilisations en recherche et développement	0	0	0	0	0
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0	0	0	0	0
Fonds commercial	0	0	0	0	0
Autres immobilisations incorporelles	0	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	170 668 845	40 640 517	130 028 328	59 434 233	
Terrains	50 364 750	0	50 364 750	11 316 600	
Constructions	69 573 216	15 454 560	54 118 656	34 201 066	
Installations techniques, matériel & outillage	16 473 107	9 656 498	6 816 609	5 434 647	
Matériel de transport	13 305 869	7 274 419	6 031 451	4 811 314	
Mobilier de bureau, aménagements divers	16 101 738	8 255 040	7 846 699	3 670 606	
Autres immobilisations corporelles	0	0	0	0	
Immobilisations corporelles en cours	4 850 165	0	4 850 165	0	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	425 007	0	425 007	425 007	
Prêts immobilisés	0	0	0	0	
Autres créances financières	425 007	0	425 007	425 007	
Titres de participation	0	0	0	0	
Autres titres immobilisés	0	0	0	0	
ÉCART 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 I (A + B + C + D + E)	171 369 978	40 916 643	130 453 335	59 859 239
<u>STOCKS (F)</u>	442 777 100	8 974 042	433 803 057	619 259 897
Marchandises	343 987 889	8 974 042	335 013 847	494 387 081
Matériel et fournitures consommables	0	0	0	0
Produits en cours	98 789 210	0	98 789 210	124 872 816
Produits intermédiaires et produits résiduels	0	0	0	0
Produits finis	0	0	0	0
<u>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</u>	226 469 240	1 388 172	225 081 068	206 338 658
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	0	0	0	0
Clients et comptes rattachés	186 544 938	1 388 172	185 156 766	156 821 864
Personnel	1 847 784		1 847 784	1 559 542
État	37 661 079	0	37 661 079	47 748 306
Comptes d'associés débiteurs	0	0	0	0
Autres débiteurs	415 440	0	415 440	208 946
Compte de régularisation actif	0	0	0	0
<u>TITRES ET VALEURS DEPLACEMENT (H)</u>		0	0	0
<u>ECARTS DE CONVERSION ACTIF (I)</u>	0		0	0
TOTAL II (F + G + H + I)	669 246 340	10 362 215	658 884 125	825 598 555
<u>TRESORERIE - ACTIF</u>				
Chèques et valeurs à encaisser	0	0	0	0
Banque, T.G et C.C.P	98 927 486	0	98 927 486	16 045 189
Caisse, régies d'avances et accréditifs	2 178 032	0	2 178 032	2 324 265
TOTAL III	101 105 519	0	101 105 519	18 369 454
TOTAL GENERAL (I + II + III)	941 721 837	51 278 857	890 442 979	903 827 248

PASSIF	EXERCICE 2010	EXERCICE PRECEDENT
<u>FONDS PROPRES</u>		
Capital social ou personnel	24 000 000	24 000 000
Moins: actionnaires, capital souscrit non appelé		
Capital appelé		
dont versé ...		
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Écarts de réévaluation	25 962 263	21 347 452
Réserve légale	2 400 000	2 400 000
Autres réserves	176 201	176 201
Report à Nouveau	388 422 032	294 342 549
Résultats nets en instance d'affectation		
Résultat net de l'exercice	229 765 489	218 694 294
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	670 725 985	560 960 496
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u>	0	9 703 102
Subventions d'investissement	0	0
Provisions réglementées	0	9 703 102
<u>DETTES DE FINANCEMENT (C)</u>	0	84 382 536
Emprunts obligataires	0	0
Autres dettes de financement	0	84 382 536
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u>	0	0
Provisions pour risques	0	0
Provisions pour charges		
<u>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</u>	0	0
Augmentation de créances immobilisées	0	0
Diminution des dettes de financement	0	0
TOTAL I (A + B + C+ D + E)	670 725 985	655 046 135
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT(F)</u>	200 132 940	211 790 380
Fournisseurs et comptes rattachés	140 735 039	155 780 530
Clients créditeurs, avances et acomptes		
Personnel		
Organismes sociaux	3 419 487	2 485 714
État	39 468 417	37 827 489
Comptes d'associés	10 721 019	9 361 101
Autres créanciers	4 153 831	4 824 915
Comptes de régularisation - Passif	1 635 146	1 510 632
<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</u>	17 969 920	20 955 700
<u>ECARTS DE CONVERSION PASSIF (Éléments Circulants) (H)</u>	0	0
TOTAL II (F + G + H)	218 102 859	232 746 079
<u>TRESORERIE - PASSIF</u>		
Crédits d'escompte	1 614 135	1 035 034
Crédits de trésorerie	0	15 000 000
Banques de régularisation		
TOTAL III	1 614 135	16 035 034
TOTAL GENRAL (I + II + III)	890 442 979	903 827 248

Compte des produits et charges de l'exercice 2010

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT	
		Propres à l'Exercice 1	Concernant les Exercices Précédents 2			
EXPLOITATION	I					
		PRODUITS D'EXPLOITATION				
		* Ventes de Marchandises (en l'état)	0,00	-	0,00	1 775 531 779,71
		* Ventes de Biens et Services Produits	0	-	0,00	-
			2 008 290	-	2 008 290 188,38	1 775 531 779,71
		* Chiffres d'Affaires	188,38	-		
		* Variation de Stocks de Produits (+ ou -) (1)	0	-	0,00	-
		* Immobilisations Produites par l'Entreprise pour elle-même	0	-	0,00	-
		* Subventions d'Exploitation	0	-	0,00	-
		* Autres Produits d'Exploitation	0	-	0,00	-
		* Reprises d'Exploitation: Transferts de Charges	18 561 953,13	-	18 561 953,13	17 805 473,34
			2 026 852	-	2 026 852 141,51	1 793 337 253,05
		TOTAL I	141,51	-		
		II				
		CHARGES D'EXPLOITATION				
	* Achats Revendus de Marchandises (2)	1 544 082 965,66	-	1 544 082 965,66	1 340 972 446,71	
	* Achats Consommés de Matières et Fournitures (2)	6 557 699,95	-	6 557 699,95	6 410 173,38	
		67 011	-	67 011 225,33	52 787 862,27	
	* Autres Charges Externes	225,33	-			
	* Impôts et Taxes	5 381 447,55	-	5 381 447,55	4 323 419,11	
		53 206	-	53 206 295,58	44 648 249,58	
	* Charges de Personnel	295,58	-			
	* Autres Charges d'Exploitation	777 603,74	-	777 603,74	580 841,84	
		34 050	-	34 050 483,73	38 447 040,44	
	* Dotations d'Exploitation	483,73	-			
		1 711 064	-	1 711 064 721,54	1 488 170 033,33	
	TOTAL II	721,54	-			
	III			315 787 420	305 167 220	
	RESULTAT D'EXPLOITATION III (I - II)					
FINANCIER	IV					
		PRODUITS FINANCIERS				
		* Produits des Titres de Participation et Autres Titres Immobilisés	-	-	-	-
		* Gains de Change	166 335,01	-	166 335,01	1 410 086,95
		* Intérêts et Autres Produits Financiers	875 820,95	-	875 820,95	1 321 314,31
		* Reprises Financières: Transferts de Charges	-	-	-	-
			1 042 155,96	-	1 042 155,96	2 731 401,26
		TOTAL IV				
		V				
		CHARGES FINANCIERES				
	* Charges d'Intérêts	948 855,28	-	948 855,28	2 069 894,67	
	* Pertes de Change	1 181 610,10	-	1 181 610,10	202 774,46	
	* Autres Charges Financières	-	-	-	-	
	* Dotations Financières	-	-	-	-	
		2 130 465,38	-	2 130 465,38	2 272 669,13	
	TOTAL V					
	VI			-1 088 309	458 732	
	RESULTAT FINANCIER (IV - V)					
				314 699 111	305 625 952	
	VII					
	RESULTAT COURANT (III + VI)					

NON COURANT	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	* Produits de Cessions d'Immobilisations	550 000,00	-	550 000,00	3 376 200,00
	* Subvention d'Équilibre	-	-	-	-
	* Reprises sur Subventions d'Investissement	9 703 102,25	-	9 703 102,25	-
	* Autres Produits Non-Courants	22 967,57	-	22 967,57	4 614 810,52
	* Reprises Non-Courantes: Transferts de Charges	0,00	-	0,00	255 062,85
	TOTAL VIII	10 276 069,82	-	10 276 069,82	8 246 073,37
	IX CHARGES NON COURANTES				
	* Valeurs Nettes d'Amortissement des Immobilisations Cédées	454 791,67	-	454 791,67	2 922 843,48
	* Subventions Accordées	-	-	-	-
	* Autres Charges Non Courantes	225 670,35	-	225 670,35	256 640,87
	* Dotations Non Courantes aux Amortissements et aux Provisions	-	-	-	-
	Total IX	680 462,02	-	680 462,02	3 179 484,35
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)		9 595 462	5 066 589
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ ou - X)		324 294 718	310 692 541
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS		94 529 229	91 998 247	
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)		229 765 489	218 694 294	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)		2 038 170 367,29	804 314 727,68	
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)		1 808 404 877,94	585 620 433,81	
XVI	RESULTAT NET (Total Produits - Total Charges)		229 765 489,35	218 694 293,87	

Etat des soldes de gestion (E.S.G) – Exercice 2010

I. Tableau De Formation Du Resultat (Tfr)		Exercice	Exercice Precedent
1	* Ventas De Marchandises (En L'état)	2 008 290 188,38	1 775 531 779,71
2	* Achats De Marchandises	1 355 870 535,63	1 532 238 981,36
I	= Marge Brute Sur Ventas En L'etat	652 419 652,75	243 292 798,35
ii	+ Production De L'exercice: (3 + 4 + 5)	188 212 430,03	-191 266 534,65
3	* Ventas De Biens Et Services Produits	0,00	0,00
4	* Variation De Stocks De Produits	188 212 430,03	-191 266 534,65
5	* Immobilisations Produites Par L'Entreprise Pour Elle-Même	0,00	0,00
iii	- Consommation De L'exercice : (6 + 7)	73 568 925,28	59 198 035,65
6	* Achats Consommés De Matières Et Fournitures	6 557 699,95	6 410 173,38
7	* Autres Charges Externes	67 011 225,33	52 787 862,27
Iv	= Valeur Ajoutée : (I + II + Iii)	390 638 297,44	375 361 297,35
8	+ * Subventions d'Exploitation	0,00	0,00
9	- * Impôts Et Taxes	5 381 447,55	4 323 419,11
10	- * Charges Du Personnel	53 203 295,58	44 648 249,58
V	Excedent Brut D'exploitation (E.B.E)	332 053 554,31	326 389 628,66
	= Ou Insuffisance Brute D'exploitation (I.B.E)	0,00	0,00
11	+ * Autres Produits d'Exploitation	0,00	0,00
12	- * Autres Charges d'Exploitation	777 603,74	580 841,84
13	+ * Reprises d'Exploitation: Transferts De Charges	18 561 953,13	17 805 473,34
14	- * Dotations d'Exploitation	34 050 483,73	38 447 040,44
Vi	= Resultat D'exploitation (+ Ou -)	315 787 419,97	305 167 219,72
Vii	Resultat Financier	-1 088 309,42	458 732,13
Viii	= Resultat Courant (+ Ou -)	314 699 110,55	305 625 951,85
Ix	Resultat Non Courant	9 595 607,80	5 066 589,02
15	- * Impôts Sur Les Résultats	94 529 229,00	91 998 247,00
X	= Resultat Net De L'exercice (+ Ou -)	229 765 489,35	218 694 293,87
ii. Capacité D'autofinancement (C.A.F) - Autofinancement		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	* Résultat De L'exercice	229 765 489,35	218 694 293,87
	* Bénéfice	229 765 489,35	218 694 293,87
	* Perte	0	0
2	+ * Dotations d'Exploitation (1)	7 696 469,18	6 041 716,96
3	+ * Dotations Financières (1)	0	0
4	+ * Dotations Non Courantes (1)	0	0
5	- * Reprises D'exploitation (2)	0	0
6	- * Reprises Financières (2)	0	0
7	- * Reprises Non Courantes (2) (3)	0,00	22 967,57
8	- * Produits De Cession D'immobilisations	550 000,00	3 376 200,00
9	+ * Valeurs Nettes D'amortissement Des Imm. Cédées	454 791,67	2 922 843,48
I	Capacité D'autofinancement (C.A.F)	237 366 750,20	224 259 686,74
10	- * Distributions De Bénéfices	120 000 000,00	96 000 000,00
ii	Autofinancement	117 366 750,20	128 259 686,74

Tableau de financement – Exercice 2010

Masses		Exercice	Exercice Precedent	Variation (a-b)	
		a	b	Emplois c	Ressources d
1	Financement Permanent	670 725 985,20	655 046 134,55	15 679 850,65	
2	Moins Actif Immobilisé	130 453 335,26	59 859 239,44	70 594 095,82	
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2)	(A) 540 272 649,94	595 186 895,11	54 914 245,17	
4	Actif Circulant	658 884 125,44	825 598 554,65	166 714 429,21	
5	Moins Passif Circulant	218 102 859,45	232 746 079,38	14 643 219,93	
6	= Besoins de Financement Global (4-5)	(B) 440 781 265,99	592 852 475,27	152 071 209,28	
7	= Trésorerie Nette (Actif - Passif)	(A-B) 99 491 383,95	2 334 419,84	97 156 964,11	

En MAD	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
Ressources stables de l'exercice	94 085,64	117 916,75	0,00	211 426,58
Autofinancement		117 366,75		123 667,84
Capacité d'autofinancement		237 366,75		219 667,84
Distribution de bénéfices		120 000,00		96 000,00
Cessions et réduction d'immobilisations		550,00		3 376,20
Cessions d'immobilisations incorporelles				
Cessions d'immobilisations corporelles		550,00		3 376,20
Cessions d'immobilisations financières				
Récupération sur créances immobilisées				
Augmentation des capitaux propres et assimilés	9 703,10			
Augmentations de capital, apport c/c				
Subvention d'investissement	9 703,10			
Augmentation des dettes financement	84 382,54			84 382,54
Nettes de primes de remboursement	84 382,54			
Emplois stables de l'exercice	78 745,36	0,00	16 101,00	48,00
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	78 745,36		16 101,00	48,00
Acquisition d'immobilisations incorporelles	0,00			
Acquisition d'immobilisations corporelles	78 745,36		16 101,00	
Acquisition d'immobilisations financières				48,00
Augmentation des créances immobilisées				
Remboursement des capitaux propres				
Remboursement des dettes de financement				
Emplois en non valeur				
Variation en besoin de financement global	-	152 071,21	168 209,00	-
Variation de la trésorerie	97 156,96	-	-	-27 165,00
Total général	269 987,96	269 987,96	184 310,00	184 309,58

BILANS CERTIFIES PAR LSE COMMISSAIRES AUX COMPTES - 2008 A 2010

Actif (En KMAD)	2008	2009	2010
Immobilisations en non valeur	-	-	-
Frais préliminaires	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-
Primes de remboursement des obligations	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-
Fonds commercial	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-
Immobilisations corporelles	52 297	59 434	130 028
Terrains	11 317	11 317	50 365
Constructions	28 166	34 201	54 119
Installations techniques, matériel et outillages	5 725	5 435	6 817
Matériel de transport	5 534	4 811	6 031
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	1 556	3 671	7 847
Autres immobilisations corporelles	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	-	-	4 850
Immobilisations financières	474	425	425
Prêts immobilisés	-	-	-
Autres créances financières	474	425	425
Titres de participation	-	-	-
Autres titres immobilisés	-	-	-
Actif immobilisé	52 771	59 859	130 453
Stocks	429 287	619 260	433 803
Marchandises	398 685	494 387	335 014
Matières et fournit. Consommables	-	-	-
Produits en cours	30 601	124 873	98 789
Produits interméd. et prod. résiduels	-	-	-
Produits finis	-	-	-
Créances	192 176	206 339	225 081
Fournis. Débit., avances et acomptes	-	-	-
Clients et comptes rattachés	169 186	156 822	185 157
Personnel	1 542	1 560	1 848
État	21 448	47 748	37 661
Comptes d'associés	-	-	-
Autres débiteurs	-	209	415
Comptes de régularisation actif	-	-	-
Titres et val. de placement	-	-	-
Écarts de conversion - Actif	-	-	-
Actif circulant	621 463	825 599	658 884
Chèques et valeurs à encaisser	374 501	371 436	819 178
Banques, T.G. et C.C.P.	1 614 799	937 133	2 953 673
Caisses, Régies d'avances et accredit.	9 985	4 283	7 452
Trésorerie - Actif	43 292	18 369	101 106
Total Actif	717 526	903 827	890 443

Passif (en KMAD)	2008	2009	2010
Capitaux propres	438 266	560 960	670 726
Capital social ou personnel	24 000	24 000	24 000
Moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-	-
Capital appelé	-	-	-
Dont versé : 100 000	-	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-
Écarts de réévaluation	14 157	21 347	25 962
Réserve légale	2 400	2 400	2 400
Autres réserves	176	176	176
Report à nouveau	198 413	294 343	388 422
Résultats nets en instance d'affectation	-	-	-
Résultat net de l'exercice	199 120	218 694	229 765
Capitaux propres et assimilés	14 318	9 703	-
Subventions d'investissement	-	-	-
Provisions réglementées	14 318	9 703	-
Dettes de financement	-	84 383	-
Emprunts obligataires	-	-	-
Autres dettes de financement	-	84 383	-
Provisions durables pour risques et charges	-	-	-
Provisions pour risques	-	-	-
Provisions pour charges	-	-	-
Écarts de conversion - Passif	-	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-	-
Capitaux permanents	452 584	655 046	670 726
Dettes du passif circulant	175 152	211 791	200 133
Fournisseurs et comptes rattachés	88 935	155 781	140 735
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-
Personnel	-	-	-
Organismes sociaux	2 344	2 486	3 419
État	71 900	37 827	39 468
Comptes d'associés	6 072	9 361	10 721
Autres créanciers	4 090	4 825	4 154
Comptes de régularisation - Passif	1 811	1 511	1 635
Autres provisions pour risques et charges	21 667	20 956	17 970
Écarts de conversion - Passif	-	-	-
Passif circulant	196 819	232 747	218 103
Crédits d'escompte	633	1 035	1 614
Crédits de trésorerie	67 490	15 000	-
Banques de régularisation	-	-	-
Trésorerie - Passif	68 123	16 035	1 614
Total Passif	717 526	903 827	890 443

**COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES
– 2008 A 2010**

En MAD	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)	1 687 048	1 775 532	2 008 290
Ventes de biens et services produits	-	-	-
Chiffres d'affaires	1 687 048	1 775 532	2 008 290
Variation de stocks de produits (+)	-	-	-
Immobilisations produites par l'entreprise. pour elle-même	-	-	-
Subventions d'exploitation	-	-	-
Autres produits d'exploitation	-	-	-
Reprises d'exploitations : transferts de charges	8 693	17 805	18 562
Produits d'exploitation	1 695 741	1 793 337	2 026 852
Achats revendus de marchandises	1 276 753	1 340 972	1 544 083
Achats consommés de mat. et fournitures	5 793	6 410	6 558
Autres charges externes	54 210	52 788	67 011
Impôts et taxes	4 353	4 323	5 381
Charges de personnel	39 585	44 648	53 203
Autres charges d'exploitation	339	581	778
Dotations d'exploitation	36 760	38 447	34 050
Charges d'exploitation	1 417 793	1 488 169	1 711 065
Résultat d'exploitation	277 948	305 168	315 787
Prod. titres de part. et titres immo.	-	-	-
Gains de change	36	1 410	166
Intérêts et autres produits financiers	140	1 321	876
Reprises financières : transferts de charges	-	-	-
Produits financiers	176	2 731	1 042
Charges d'intérêts	4 195	2 070	949
Pertes de change	76	203	1 182
Autres charges financières	-	-	-
Dotations financières	-	-	-
Charges financières	4 271	2 273	2 130
Résultat financier	-4 096	458	-1 088
Résultat courant	273 852	305 626	314 699
Produits des cessions d'immobilisation	3 060	3 376	550
Subvention d'équilibre	-	-	-
Reprises sur subventions d'invest.	-	-	9 703
Autres produits non courants	7 191	4 615	23
Reprises non courantes: transferts de charges	138	255	-
Produits non courants	10 389	8 246	10 276
Valeurs nettes d'amort. immo. cédées	2 188	2 923	455
Subventions accordées	-	-	-
Autres charges non courantes	208	257	226
Dotations non courantes amort. et prov	-	-	-
Charges non courantes	2 396	3 180	680
Résultat non courant	7 993	5 066	9 596
Résultat avant impôts	281 845	310 692	324 295
Impôts sur les résultats	82 724	91 998	94 529
Résultat net	199 121	218 694	229 766

ETAT DES SOLDES DE GESTION– 2008 A 2010

En KMAD	2008	2009	2010
Ventes de marchandises (en l'état)	1 687 048	1 775 532	2 008 290
Achats revendus de marchandises	1 474 378	1 532 239	1 355 871
Marge brute sur ventes en l'état	212 670	243 293	652 420
Ventes de biens et services produits	-	-	-
Variation stocks de produits	197 625	-191 267	188 212
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-
Production de l'exercice	197 625	-191 267	188 212
Achats consommés de matières et fournitures	5 793	6 410	6 558
Autres charges externes	54 210	52 788	67 011
Consommations de l'exercice	60 003	59 198	73 569
Valeur Ajoutée	350 292	375 361	390 638
Subventions d'exploitation	-	-	-
Impôts et taxes	4 353	4 323	5 381
Charges de personnel	39 585	44 648	53 203
Excédent Brut d'Exploitation	306 354	326 390	332 054
Autres produits d'exploitation	-	-	-
Autres charges d'exploitation	339	581	778
Reprises d'exploitation : transferts de charges	8 693	17 805	18 562
Dotations d'exploitation	36 760	38 447	34 050
Résultat d'Exploitation	277 948	305 167	315 787
Résultat financier	-4096	459	-1088,30942
Résultat courant	273 852	305 626	314 699
Résultat non courant	7 993	5 067	9 596
Impôts sur les résultats	82 724	91 998	94 529
Résultat net	199 120	218 694	229 765

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT – 2008 A 2010

En KMAD	2008	2009	2010
Résultat net de l'exercice	199 120	218 694	229 765
Bénéfice	199 120	218 694	229 765
Perte			
Dotations d'exploitation (1)	5 281	6 042	7 696
Dotations financières (1)	-	-	-
Dotations non courantes (1)	-	-	-
Reprises d'exploitations (2)	-	-	-
Reprises financières (2)	-	-	-
Reprises non courantes (2)(3)	7 191	4 615	-
Produits des cessions d'immobilisations	3 060	3 376	550
Valeurs nettes d'amort. des imm. cédées	2 188	2 923	455
Capacité d'autofinancement	196 338	219 668	237 367
Distributions de bénéfices	39 000	96 000	120 000
Autofinancement	157 338	123 668	117 367

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissement

TABLEAU DE FINANCEMENT – 2008 A 2010

III. Synthèse des masses du bilan

En KMAD	2008	2008	2009	TCAM sur 3 ans
Financement permanent	452 584	655 046	670 726	48,20%
Actif immobilisé	52 771	59 859	130 453	147,21%
Fonds de roulement fonctionnel I	399 813	595 187	540 273	115,93%
Actif circulant	621 463	825 599	658 884	6,02%
Passif circulant	196 819	232 746	218 103	10,81%
Besoin de financement global II	424 643	592 852	440 781	3,80%
Trésorerie nette (I -II)	-24 830	2 334	99 491	n.a

IV. Emplois et ressources

En MAD	2008		2009		2010	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Ressources stables de l'exercice	0	160 399	0	211 427	94 086	117 917
Autofinancement		157 339		123 668		117 367
Capacité d'autofinancement		196 339		219 668		237 367
Distribution de bénéfices		39 000		96 000		120 000
Cessions et réduction d'immobilisations		3 060		3 376		550
Cessions d'immobilisations incorporelles						
Cessions d'immobilisations corporelles		3 060		3 376		550
Cessions d'immobilisations financières						
Récupération sur créances immobilisées						
Augmentation des capitaux propres et assimilés					9 703	
Augmentations de capital, apport c/c						
Subvention d'investissement					9 703	
Augmentation des dettes financement				84 383	84 383	
Nettes de primes de remboursement					84 383	
Emplois stables de l'exercice	10 879	87	16 101	48	78 745	0
Acquisitions et augmentation d'immobilisations	10 879	87	16 101	48	78 745	
Acquisition d'immobilisations incorporelles					0	
Acquisition d'immobilisations corporelles	10 677		16 101		78 745	
Acquisition d'immobilisations financières	202	87		48		
Augmentation des créances immobilisées						
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes de financement						
Emplois en non valeur						
Variation en besoin de financement global	161 661	-	168 209	-	-	152 071
Variation de la trésorerie	-	12 054	-	-27 165	97 157	-
Total général	172 540	172 540	184 310	184 310	269 988	269 988

V. Etat des informations complémentaires

- Etat des dérogations (A2) ;
- Etat des changements de méthodes (A3) ;
- Détail des non valeurs (A1) ;
- Tableau des immobilisations (B2) ;
- Tableau des amortissements (B2 bis) ;
- Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) ;
- Tableau des titres de participation (B4) ;
- Tableau des provisions (B5) ;
- Tableau des créances (B6) ;
- Tableau des dettes (B7) ;
- Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8) ;
- Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) ;
- Tableau des biens en crédit bail (B10) ;
- Détail des postes du CPC (B11) ;
- Passage du résultat net comptable au résultat net fiscal (B12) ;
- Détermination du résultat courant avant impôts (B13) ;
- Etat de la taxe sur la valeur ajoutée (B14) ;
- Etat de répartition du capital social (C1) ;
- Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice ;
- Résultats et autres éléments caractéristiques de l'entreprise au cours de l'exercice (C3) ;
- Tableau des opérations en devises comptabilisées au cours de l'exercice (C4) ;
- Datation et événements postérieurs (C5).

État des dérogations au 31 décembre 2010

INDICATION	JUSTIFICATION	INFLUENCE
Dérogation aux principes comptables		
Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
Dérogations aux règles des états		

Etat de changement des méthodes au 31 décembre 2010

NATURE	JUSTIFICATION	INFLUENCE
Changement affectant l'évaluation	NEANT	NEANT
Changement affectant les règles de présentation		

Détail des non valeurs – Exercice 2010 (A1)

COMPTE PRINCIPAL	INTITULE	MONTANT
FRAIS PRELIMINAIRES	FRAIS PRELIMINAIRES	276 125,50
	Total	276 125,50

Tableau des immobilisations autres que financières (B2) – Exercice 2010

En MAD	Montant brut début exercice	AUGMENTATION			DIMINUTION		Montant brut fin exercice	
		Acquisition	Production de l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait		Virement
Immobilisations en non valeur	276 125	-	-	-	-	-	-	276 125
Frais préliminaires	276 125	-	-	-	-	-	-	276 125
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-	-	-	-	-
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-	-	-	-	-
	0							
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-	-	-	-	-	-
Fonds commercial	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	92 513 489	78 745 357	-	-	590 000	-	-	170 668 845
Terrains	11 316 600	39 048 150	-	-	-	-	-	50 364 750
Constructions	47 126 132	22 447 084	-	-	-	-	-	69 573 216
Installations techniques, matériel et outillages	5 698 679	1 103 018	-	-	-	-	-	6 801 697
Matériel de transport	10 229 064	3 666 805	-	-	590 000	-	-	13 305 869
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	18 143 013	7 630 135	-	-	-	-	-	25 773 148
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	-	4 850 165	-	-	-	-	-	4 850 165
Total	92 789 614	78 745 357	-	-	590 000	-	-	170 944 970

Tableau des amortissements (B2 bis) – Exercice 2010

En MAD	Cumul début exercice	Dotations de l'exercice	Amortissement sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissements fin exercice
Immobilisations en non valeur	276 126	-	-	276 126
Frais préliminaires	276 126	-	-	276 126
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	-	-	-
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-	-
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	33 079 256	8 016 053	454 792	40 640 517
Terrains	-	-	-	-
Constructions	12 925 066	2 529 494	-	15 454 560
Installations techniques, matériel et outillages	4 609 071	512 501	-	5 121 572
Matériel de transport	10 127 368	2 662 597	-	12 789 966
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	5 417 750	2 311 460	454 792	7 274 419
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
Total	33 355 381	8 016 053	454 792	40 916 642

Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) – Exercice 2010

Date de cession ou retrait	Compte principale	Montant brut	Amortissement cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produits de cession	Plus values	Moins values
2010	234 000	590 000	135 208	454 792	550 000	95 208	-
Total		590 000	135 208	454 792	550 000	95 208	-

Tableau des titres de participation (B4) - Exercice

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
BMCI	Banque			1 080	1 080				
Total					1 080				-

Tableau des provisions (B5) – Exercice 2010

En MAD	Montant début exercice	D'exploitation	DOTATIONS		D'exploitation	REPRISES		Montant fin exercice
			Financières	Non courantes		Financières	Non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions réglementées	9 703 102	-	-	-	9 703 102	-	-	-
Provisions durables pour risques et charges								
Sous Total	9 703 102	-	-	-	9 703 102	-	-	-
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	11 729 633	10 362 215			11 729 633			10 362 215
Autres provisions pour risques et charges	20 955 700	17 969 920			20 955 700			17 969 920
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
Sous Total	32 685 332	28 332 134	-	-	32 685 332	-	-	28 332 134
Total	42 388 435	28 332 134	-	-	42 388 435	-	-	28 332 134

Tableau des créances (B6) – Exercice 2010

En MAD	Total	Analyse par Échéance			Autre analyse			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
De l'actif immobilisé	425 007	425 007	-	-	-	-	-	-
		-	-	-	-	-	-	-
Prêts immobilisés	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres créances financières	425 007	425 007	-	-	-	-	-	-
	0							
De l'actif circulant	-	-	-	-	-	-	-	-
Fournisseurs débiteurs	-	-	-	-	-	-	-	-
Clients et comptes rattachés	186 544 938	1 388 172	185 156 766	-	-	-	-	-
Personnel	1 847 784	-	1 847 784	-	-	-	-	-
Etat	37 661 079	-	37 661 079	-	-	-	-	-
Comptes d'associés	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres débiteurs	415 440	-	415 440	-	-	-	-	-
Comptes de régularisation actif	-	-	-	-	-	-	-	-

Tableau des dettes (B7) – Exercice 2010

En MAD	Total	Analyse par Échéance			Autres analyse			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
De Financement	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes de financement	-	-	-	-	-	-	-	-
Du Passif Circulant	200 132 940	-	200 132 940	-	-	-	-	-
Fournisseurs	140 735 039	-	140 735 039	-	-	-	-	-
Clients créditeurs	-	-	-	-	-	-	-	-
Personnel	-	-	-	-	-	-	-	-
Organismes sociaux	3 419 487	-	3 419 487	-	-	-	-	-
Etat	39 468 417	-	39 468 417	-	-	-	-	-
Comptes d'associés	10 721 019	-	10 721 019	-	-	-	-	-
Autres créanciers	4 153 831	-	4 153 831	-	-	-	-	-
Comptes de régularisation passif	1 635 146	-	1 635 146	-	-	-	-	-

Tableau des sûretés réelles reçues ou données (B8) – Exercice 2010

Titres créditeurs et débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données		N E	A	N T	
Sûretés reçues					

Engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9) – Exercice 2010

Engagements donnés (en MAD)	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et cautions	Neant	Neant
Engagements en matière de pensions, de retraites et obligations similaires		
Autres engagements donnés		
Total	-	-

Engagements donnés (en MAD)	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et cautions	-	-
Autres engagements donnés	-	-
Total	-	-

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

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

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

Tableau des biens en crédit-bail (B10) – Exercice 2010

Rubriques	Date de la 1ère échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Valeurs d'amortissement du bien	Cumul des exercices précédents des redevances	Montant de l'exercice des redevances	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
							A moins d'un an	A plus d'un an		
AUDI A6 73665-B-6	05/10/2007	41	800 000	875 569	576 594	256 264	-	42 711	-	-

Détail des postes du C.P.C (B11) – Exercice 2010

En MAD	Exercice	Exercice précédent
Charges d'exploitation		
<u>Achats revendus</u>		
Achats de marchandises	1 355 870 536	1 532 238 981
Variation des stocks de marchandises (+/-)	188 212 430	(191 266 535)
Total	1 544 082 966	1 340 972 447
<u>Achats consommés de matières et fournitures</u>		
Achats de matières premières	-	-
Variation des stocks de matières premières (+/-)	-	-
Achats de matériel et fournitures consommables et d'emballages	6 557 700	6 410 173
Variation des stocks de matières, fournitures et emballages (+/-)	-	-
Achats stockés de matières et fournitures	-	-
Achats de travaux, études et prestations de services	-	-
Total	6 557 700	6 410 173
<u>Achats consommés de matières et fournitures</u>		
Locations et charges locatives	5 946 560	5 901 899
Redevances de crédit-bail	268 225	668 154
Entretiens et réparations	4 178 487	2 379 754
Primes d'assurances	1 465 261	1 468 357
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	17 173 529	14 122 827
Redevances, brevets, marques, etc.,	-	-
Transports	1 137 769	1 373 050
Déplacements, missions et réceptions	5 135 244	2 084 133
Reste du poste des autres charges externes	31 706 151	24 789 689
Total	67 011 225	52 787 862
<u>Charges du personnel</u>		
Rémunérations du personnel	41 704 014	35 735 568
Charges sociales	11 173 016	8 776 129
Reste du poste des charges du personnel	326 266	136 552
Total	53 203 296	44 648 250
<u>Autres charges d'exploitation</u>		
Jetons de présence	-	-
Pertes sur créances irrécouvrables	-	-
Reste du poste des autres charges d'exploitation	777 604	580 842
Total	777 604	580 842
Charges Financières		
<u>Autres charges financières</u>		
Charges nettes sur cessions de titres et valeurs de placement	-	-
Reste du poste des autres charges financières	2 130 465	2 272 669
Total	2 130 465	2 272 669
Charges non courantes		
<u>Autres charges non courantes</u>		
Pénalités sur marchés et débits	-	-
Rappels d'impôts (autres que l'impôt sur les sociétés)	-	-
Pénalités et amendes fiscales	-	-
Créances devenues irrécouvrables	-	-
Reste du poste des autres charges non courantes	680 462	3 179 484
Total	680 462	3 179 484

Détail des postes du C.P.C (B11) – Exercice 2010

En MAD	Exercice	Exercice précédent
Produits d'exploitation		
<u>Achats revendus</u>		
Ventes de marchandises au Maroc	2 008 290 188	1 775 531 780
Ventes de marchandises à l'étranger	-	-
Reste du poste ventes de marchandises	-	-
Total	2 008 290 188	1 775 531 780
<u>Ventes de biens et services produits</u>		
Ventes de biens au Maroc	-	-
Ventes de biens à l'étranger	-	-
Prestations de services au Maroc	-	-
Prestations de services à l'étranger	-	-
Redevances pour brevets, marques, droits ..	-	-
Reste du poste ventes de biens et services produits	-	-
Total	-	-
<u>Variations des stocks de produits</u>		
Variation des stocks des biens produits (+/-)	-	-
Variation des stocks des services produits (+/-)	-	-
Variation des stocks des produits en cours (+/-)	-	-
Total	-	-
<u>Autres produits d'exploitation</u>		
Jetons de présence	-	-
Reste du poste (produits divers)	-	-
Total	-	-
<u>Reprises d'exploitation</u>		
Reprises d'exploitation	-	-
Transferts de charges	18 561 953	17 805 473
Total	18 561 953	17 805 473
Produits d'exploitation		
Intérêts et produits assimilés	875 821	1 321 314
Revenus des créances rattachées à des participations	-	-
Produits nets sur cessions de titres et valeurs de placements	-	-
Reste du poste intérêts et produits financiers	166 335	1 410 087
Total	1 042 156	2 731 401

Passage du Résultat net Comptable au Résultat net Fiscal (B12) – Exercice 2010

Intitulés	Montant	
I. Résultat net comptable		
Bénéfice net	229 765 489	
Perte nette		-
II. Réintégrations fiscales		
1. Courantes	505 813	
Reprise dotations amortissement transport	505 813	
2. Non courantes	94 529 229	
Impôt sur les sociétés	94 529 229	
Reprise Dotation sur réserve d'investissement		9 703 102
III. Déductions fiscales		
1. Courantes	-	
2. Non courantes	-	
Reprise provision réglementaire		
Total	324 800 532	9 703 102
IV. Résultat Brut Fiscal		
Bénéfice brut si T1 > T2 (A)	-	315 097 429
Déficit brut fiscal si T2 > T1 (B)	-	-
V. Reports déficitaires imputés (C) (1)		
EXERCICE N - 4		
EXERCICE N - 3		
EXERCICE N - 2 Amortissements différés		
EXERCICE N - 1		
VI. Résultat net fiscal		
Bénéfice net fiscal (A - C)		-
ou déficit net fiscal (B)		-
VII. Cumul ds amortissement fiscalement différés		
VIII. Cumul des déficits fiscaux restant à reporter		
EXERCICE N - 4	-	
EXERCICE N - 3	-	
EXERCICE N - 2	-	
EXERCICE N - 1	-	

Détermination du résultat courant avant impôts (B13) – Exercice 2010

Engagements donnés (en MAD)		Montant
Résultat courant d'après C.P.C	+ ou -	314 699 111
Déductions fiscales sur opérations courants	-	505 813
		-
Résultat courant théoriquement imposable	=	315 204 924
Impôt théorique sur résultat courant	-	-94 561 477
Résultat courant après impôt		220 643 447

Codes d'investissements ou par des dispositions légales spécifiques

Régime de droit commun

État de la taxe sur la valeur ajoutée (B14) – Exercice 2010

Nature	Solde au début de l'exercice	Opération comptables de l'exercice	Déclarations TVA de l'exercice	Solde fin exercice
A - TVA Facturée	25 769 366	496 174 449	492 898 770	29 045 046
B - TVA récupérée	36 799 111	302 662 356	301 800 388	37 661 079
C. TVA due ou crédit de TVA (A - B)	-11 029 754	193 512 094	191 098 381	-8 616 033

État de répartition du capital social (C1) – Exercice 2010

Nom, Prénom ou raison social des principaux associés	Adresse	Nombre de titres		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Montant du capital		
		Exercice précédent	Exercice Actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
EL BAZ VICTOR	84 AV LALLA YACOUT CASA	19 480	19 480	160	3 116 800	3 116 800	3 116 800
OMAFRIC	44 RUE AIT BAAMRANE	11 250	11 250	160	1 800 000	1 800 000	1 800 000
SOPHIE EL BAZ	RES COLLINE AIN DIAB	1 120	1 120	160	179 200	179 200	179 200
RISTOM	18 RUE PELLE	35 950	35 950	160	5 752 000	5 752 000	5 752 000
DIVERS	-	720	720	160	115 200	115 200	115 200
ROSINE EL BAZ	84 AV LALLA YACOUT CASA	30 000	30 000	160	4 800 000	4 800 000	4 800 000
JALLIL BENNANI	18 RUE PELLE	50	50	160	8 000	8 000	8 000
ROBERT MARRACHE	84 AV LALLA YACOUT CASA	50	50	160	8 000	8 000	8 000
LAMBESTON	6 SULLIVAN's QUAY CORK IRLAND	50 260	50 260	160	8 041 600	8 041 600	8 041 600
ALEXANDRE EL BAZ	ALTON ROAD MIAMI	1 120	1 120	160	179 200	179 200	179 200
TOTAL		150 000	150 000	160	24 000 000	24 000 000	24 000 000

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants. Dans les autres cas, il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice (C2) – Exercice 2010

En MAD	Montant
A. Origine des résultats à affecter	
Report à nouveau	294 342 549
Résultats nets en instance d'affectation	218 694 294
Résultat net de l'exercice	-
Prélèvements sur les réserves	-
Autres prélèvements	-
Total A	513 036 842
B. Affectation des résultats	
Réserve légale	-
Autres réserves	4 614 811
Tantièmes	-
Dividendes	120 000 000
Autres affectations	-
Report à nouveau	388 422 032
Total B	513 036 842

Résultats et autres éléments caractéristiques de l'entreprise au cours des trois derniers exercices (C3) – Exercice 2010

Nature des indications	Exercice 2008	Exercice 2009	Exercice 2010
SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE	452 584 115	655 046 135	670 725 985
Capitaux propres plus capitaux propres assimilés	452 584 115	655 046 135	670 725 985
moins immobilisations en non valeurs	-	-	-
Opérations et résultats de l'exercice			
1. Chiffre d'affaires	1 687 047 655	1 775 531 780	2 008 290 188
2. Résultat avant impôts	281 844 432	310 692 541	324 294 718
3. Impôts sur les résultats	82 724 370	91 998 247	94 529 229
4. Bénéfices distribués			
5. Résultats non distribués (mis en réserves ou en instance d'affectation)	199 120 062	218 694 294	229 765 489
Résultat par titre			
Résultat net par action ou part sociale	1 327	1 458	1 532
Bénéfices distribués par action			
Personnel			
Montant des salaires bruts de l'exercice	31 142 667	35 735 568	41 704 014
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice			

Tableau des opérations en devises comptabilisées au cours de l'exercice (C4) – Exercice 2010

Nature	Entrée contre-valeur en dirhams	Sortie contre-valeur en dirhams
Financement permanent		
Immobilisations brutes		
Rentrés sur immobilisations		
Remboursement des dettes de financement		
		NEANT
Produits		
Charges		
