

CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

CAC

DOSSIER D'INFORMATION

PROGRAMME D'EMISSION 2004
DE BILLETS DE TRÉSORERIE

Plafond de l'émission : MAD 50 000 000

Valeur Nominale : MAD 100 000

B M C E  **CAPITAL**®

ORGANISME CONSEIL

B M C E  **CAPITAL**®

RESEAU PLACEUR

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

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, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui l'a visé sous la référence **N°OF-06/04** du 21 avril 2004.

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.

SOMMAIRE

PREAMBULE	3
ABREVIATIONS	4
PARTIE I : ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DU DOSSIER D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES	6
I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL.....	7
II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES.....	7
III. L'ORGANISME CONSEIL	10
PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION	11
I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION	12
II. CARACTERISTIQUES DES BT A EMETTRE	12
III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION	13
IV. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS	13
PARTIE III : PRESENTATION DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	16
I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX	17
II. ÉVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL	18
III. REPARTITION DU CAPITAL AU 31 DECEMBRE 2003	18
VI. ORGANISATION ET CONTROLE	19
PARTIE IV : ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE	24
I. REGLEMENTATION DU SECTEUR.....	25
II. DONNEES RELATIVES AU SECTEUR DE L'AUTOMOBILE.....	26
III. ACTIVITE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE.....	29
PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE	36
I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION.....	37
II. ANALYSE DU BILAN DE LA CAC.....	48
III. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT.....	57
PARTIE VI : STRATEGIE & PERSPECTIVES	59
I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE LA CAC	60
II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE LA CAC	61
PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE	69
FACTEURS DE RISQUE	70
PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS & LITIGES	73
ANNEXES : ETATS & RAPPORTS FINANCIERS	75

PREAMBULE

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCE CAPITAL, agissant en qualité d'Organisme Conseil de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE dans le cadre d'un programme d'émission de Billets de Trésorerie pour un montant de MAD 50 000 000.

Ledit dossier d'information a été établi conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi N° 35-94 relative à certains titres de créances négociables, promulguée par le Dahir N° 1-95-3 du 24 chaâbane 1415 (26 janvier 1995) et des textes pris pour son application.

En application de l'article 17 de la même loi, et tant que les titres de créances négociables seront en circulation, le dossier d'information fera l'objet de mises à jour annuelles, dans un délai de 45 jours après la tenue de l'assemblée générale des actionnaires ou de l'organe qui en tient lieu, 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 dans le cadre du présent programme, ou d'événement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur la bonne fin du programme d'émission.

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

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

- Des comptes sociaux de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE de 2000 à 2002 ;
- De la situation provisoire au 31 décembre 2003 n'ayant pas fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes ;
- Du rapport des commissaires aux comptes pour les exercices 2000 à 2002 ;
- Des différents commentaires, analyses et statistiques recueillis par nos soins auprès de la Direction de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE, du commissaire aux comptes et du Ministère du Commerce et de l'Industrie ;
- Et des prévisions établies par les Organes de Direction et de Gestion de la CAC.

BMCE CAPITAL
Avril 2004

ABREVIATIONS

AIVAM	Association des Importateurs des Véhicules Automobiles Montés
BCM	Banque Commerciale du Maroc
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
CDM	Crédit du Maroc
CKD	Completely Knocked Down
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
EBE	Excédent Brut d’Exploitation
EURO	Monnaie Unique Européenne
GBP	Great Britain Pound
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
K	Kilo
K MAD	Milliers de dirhams
m	Mètre
m²	Mètre carré
MAD	Dirham Marocain
NS	Non Significatif
PDG	Président Directeur Général
PFI	Prélèvement Fixe à l’Importation
PSA	PEUGEOT Société Anonyme
SAV	Service Après Vente
SDTM	Société marocaine de Distribution et Transport de marchandises et de Messagerie

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

**PARTIE I : ATTESTATIONS DES RESPONSABLES DU
DOSSIER D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES
COMPTES**

I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

A notre connaissance, les données du présent dossier d'information sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Victor ELBAZ
Président Directeur Général, CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE
84, Avenue Lalla Yacout. 20 000 CASABLANCA

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Exercice 2000

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables de la société Centrale Automobile Chérifienne, figurant dans le dossier d'informations relatif à l'émission par elle, de billets de trésorerie d'un montant de 50.000.000 de dirhams, en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Les comptes sociaux clos le 31 décembre 2000 ont l'objet de vérifications par nos soins.

1. La société CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE a harmonisé ses statuts avec la loi 17/95 régissant les sociétés anonymes en date du 25 novembre 2000. L'exercice précédent, notre mandat de commissariat aux comptes était régi par le dahir de 1922 et n'avait pas pour objectif de certifier les comptes de la société. Par conséquent, nous n'avons pas exprimé une opinion d'audit sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1999. De ce fait, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer les ajustements éventuels qui pourraient affecter les capitaux propres d'ouverture et le résultat de l'exercice 2000.
2. La société a constitué en 2000, une provision de MMAD 15 pour couvrir le risque lié à la requête introduite par l'ancien concessionnaire de Fès et par laquelle il demande une indemnisation pour perte de fonds de commerce à hauteur de MMAD 15. En l'absence d'une réponse de l'avocat et compte tenu du degré d'avancement de la procédure, affaire non encore jugée en première instance à ce jour, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur l'issue de ce litige et par conséquent sur le montant de la provision constituée de MMAD 15.
3. Les stocks de pièces de rechange figurant au bilan pour KMAD 16.486 ont été surestimés, par erreur, de KMAD 1.703. Par ailleurs, la société inclut, pour la valorisation de ces stocks des frais financiers théoriques estimés à 10% de la valeur, soit KMAD 1.344. L'impact de ces deux anomalies est une majoration des capitaux propres de clôture de KMAD 1.980.
4. Les comptes de TVA récupérable et TVA facturée qui s'élèvent respectivement à KMAD 15.411 et KMAD 9.769 au 31 décembre 2000, ne sont pas encore analysés. En conséquence, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer l'impact des ajustements éventuels sur les capitaux propres et le résultat au 31 décembre 2000.
5. La société a comptabilisé des honoraires d'architecte, du bureau d'études et du métreur pour un montant total de KMAD 1.168 dans les charges de l'exercice. Ces honoraires devraient être inclus dans le coût d'entrée des constructions. Il en résulte une sous-estimation du résultat et des capitaux propres de clôture de KMAD 760.

6. La société ne provisionne pas le coût de la garantie correspondant aux véhicules vendus et toujours sous garantie à fin décembre 2000. Sur la base de la moyenne des coûts réels supportés par la société durant les quatre derniers exercices, l'estimation de la provision à constituer au 31 décembre 2000 s'élève à KMAD 3.400. L'impact est une majoration des capitaux propres de clôture de KMAD 3.400.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états de synthèse de l'exercice 2000 des situations décrites ci-dessus, la sincérité des informations financières et comptables données dans le présent dossier d'information n'appelle de notre part aucune observation particulière.

Faïçal MEKOUAR

Associé Gérant

FIDAROC

77, Rue Allal Ben Abdellah

Casablanca

Exercices 2001 et 2002

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables de la société Centrale Automobile Chérifienne, figurant dans le dossier d'informations relatif à l'émission par elle, de billets de trésorerie d'un montant de 50.000.000 de dirhams, en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Les comptes sociaux clos les 31 décembre 2001 et 2002 ont fait l'objet de vérifications par nos soins.

Exercice clos le 31 décembre 2001 :

1. La société a constitué en 2000, une provision de MMAD 15 pour couvrir le risque lié à la requête introduite par l'ancien concessionnaire de Fès et par la quelle il aurait demandé une indemnisation pour perte de fonds de commerce à hauteur de MMAD 15. En l'absence d'une réponse de l'avocat et compte tenu du degré d'avancement de la procédure, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur l'issue de ce litige et par conséquent sur le montant de la provision constituée de MMAD 15.
2. Au 31 décembre 2001, le compte de TVA récupérable, dont le solde s'élève à KMAD 16.708, a été analysé à hauteur de KMAD 12.875. Le reliquat, soit KMAD 3.833 ainsi que le solde du compte TVA collectée pour KMAD 6.688 ne sont pas analysés. En conséquence, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer l'impact des ajustements éventuels sur les capitaux propres et le résultat au 31 décembre 2001.
3. Les stocks de pièces de rechange figurant au bilan d'ouverture pour KMAD 16.486 ont été surestimés, par erreur, de KMAD 3.047 dont des frais financiers théoriques estimés à KMAD 1.344. L'impact net est une majoration des capitaux propres d'ouverture et une minoration du résultat de l'exercice 2001 de KMAD 1.980.
4. Au 31 décembre 2001, la société a provisionné pour la première fois, à juste titre, un montant de KMAD 3.700 au titre de la garantie. Le coût de la garantie relatif à l'exercice 2000 et supporté en 2001, estimé à KMAD 3.400, n'avait pas été provisionné en 2000. Il en découle une majoration des capitaux propres d'ouverture et une minoration du résultat de l'exercice 2001 de KMAD 2.210.
5. La société a comptabilisé des honoraires d'architecte, du bureau d'études et du métreur pour un montant total de KMAD 1.168 dans les charges de l'exercice 2000. Ces honoraires

devaient être inclus dans le coût d'entrée des constructions auxquelles ils se rapportent et amortis au même taux que les constructions. Il en résulte une sous-estimation des capitaux propres d'ouverture et de clôture de respectivement KMAD 760 et KMAD 722.

Exercice clos le 31 décembre 2002 :

1. La société a repris sur l'exercice 2002 la provision de MMAD 15 constituée en 2000 pour couvrir le risque lié à l'action judiciaire intentée par l'ancien concessionnaire de Fès qui réclamait une indemnisation pour perte de fonds de commerce de MMAD 15. Selon la Direction de la société, la partie demanderesse a été déboutée en 1^{ère} instance et il semblerait que son action en appel ait été déclarée irrecevable pour vice de forme ce qui a justifié la reprise de la provision. Pour notre part, n'ayant pas pu valider ces informations faute d'une réponse de l'avocat, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la pertinence de la reprise en totalité de cette provision.
2. Les comptes de TVA facturée et récupérable, dont les montants au 31 décembre 2002 s'élèvent respectivement à KMAD 14.582 ne sont pas analysés. En conséquence, nous ne sommes pas en mesure d'évaluer l'impact des ajustements éventuels sur les capitaux propres et le résultat au 31 décembre 2002.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur les états de synthèse des exercices 2001 et 2002 des situations décrites ci-dessus, la sincérité des informations financières et comptables données dans le présent dossier d'information n'appelle de notre part aucune observation particulière.

Attestation sur les comptes au 31 décembre 2002

Nous soussignés, Ernst & Young, commissaire aux comptes de la société CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE, attestons que :

1. La reprise par la société au 31 décembre 2002 de la provision de MMAD 15, destinée à couvrir le risque lié au litige avec l'ancien concessionnaire de Fès, est justifiée compte tenu de la décision judiciaire définitive rendue en 2002 en faveur de la société n'ayant donné lieu à aucun recours de la part du plaignant et ce, telle que confirmée par une attestation délivrée par l'avocat de la société en date du 19 décembre 2003.
2. Les soldes des comptes de TVA facturée et récupérable, dont les montants au 31 décembre 2002 s'élèvent respectivement à KMAD 11.027 et KMAD 14582, ont été apurés et/ou justifiés par la société en 2003 sans impact significatif sur le résultat et les capitaux propres de l'exercice 2003.

En conséquence, les incertitudes relatives aux comptes de TVA et au litige qui opposait la société à son ancien concessionnaire de Fès, qui figuraient dans notre rapport général de commissaire aux comptes pour l'exercice clos au 31 décembre 2002 n'ont plus de raison d'être à ce jour et seront levées dans notre rapport général relatif à l'exercice clos au 31 décembre 2003.

Abdelmejid FAIZ

Associé

Ernst & Young

44, Rue Mohamed SMIHA

Casablanca

III. L'ORGANISME CONSEIL

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 de la Direction Générale de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE, du commissaire aux comptes et du Ministère du Commerce et de l'Industrie.

L'opération, objet du présent dossier d'information, est conforme aux dispositions de la loi N° 35-94 relative à certains Titres de Créances Négociables promulguée par le Dahir N° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) ainsi qu'aux procédures et règles de la législation marocaine.

Jaloul AYED

Président du Directoire, BMCE CAPITAL
Tour BMCE, Rond Point Hassan II - CASABLANCA

PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION

1. Cadre de l'opération

Conformément aux dispositions du Dahir N° 1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et des textes pris pour son application, la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE émet dans le public des Billets de Trésorerie – BT.

Le présent programme d'émission a été autorisé par le Président de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE selon les pouvoirs qui lui sont délégués par le Conseil d'Administration du 4 septembre 2003.

Préalablement à l'émission des titres, la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE met à la disposition du public le présent dossier d'information visé par le CDVM en application de l'article 15 de la loi susmentionnée.

2. Objectifs de l'émission

- ❑ Accompagner le développement de l'activité de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE en mobilisant les fonds nécessaires à un coût réduit ;
- ❑ Réduire les refinancements de près de MAD 40 millions ;
- ❑ Faire face à l'augmentation des stocks de MAD 5 millions à MAD 10 millions du fait de l'extension de la gamme vers des modèles importés du Brésil ;
- ❑ Diversifier les sources de financement.

II. CARACTERISTIQUES DES BT A EMETTRE

▪ Montant global de l'émission	50 000 000
▪ Nombre de titres	500
▪ Valeur nominale unitaire	MAD 100 000
▪ Nature juridique des titres	Titres de Créances Négociables
▪ Forme	Billets de Trésorerie
▪ Maturité des BT	10 jours à un an
▪ Jouissance	A la date de règlement
▪ Taux d'intérêt	Fixé à chaque émission en fonction des conditions du marché et négociable
▪ Paiement du coupon	In fine, soit à la date d'échéance des billets
▪ Remboursement du principal	In fine, soit à l'échéance de chaque billet
▪ Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie
▪ Négociabilité des titres	Total auprès du réseau placeur

III. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

1. Bénéficiaires

Toute personne physique ou morale résidente ou non résidente.

2. Modalités de souscription

- **Période de souscription** Tirage au Robinet en fonction des besoins de la société.
- **Réseau placeur** BMCE CAPITAL.
- **Domiciliaire de l'émission** BMCE BANK.
- **Dépositaire central** Règlement livraison des transactions entre les différents intermédiaires par MAROCLEAR.

IV. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE OFFERTS

Les intérêts perçus ou les profits réalisés par les porteurs de titres de créances négociables sont soumis à la fiscalité en vigueur dans le cadre du régime de droit commun.

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. En l'état actuel de la législation, le régime fiscal en vigueur, s'appliquant aux titres de créances négociables, est le suivant :

3. Revenus

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

▪ **Personnes Résidentes**

1. Personnes soumises à l'IGR

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis à l'IGR au taux de :

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

2. Personnes soumises à l'IS

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20% imputable à l'IS. 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 des sociétés.

▪ **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%.

4. Plus-values

▪ **Personnes Physiques Résidentes**

Conformément aux dispositions de l'article 94 de la loi 17-89 relative à l'IGR, les profits nets de cession des titres de créance sont soumis à l'IGR 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 92 (II) et 93 (II) de la loi 17-89 relative à l'IGR, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession des titres de créance correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de MAD 20 000 ;
- La donation des titres de créance effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre 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 les frais de courtage et de commission ;
- Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

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 et ou acquisition.

- **Personnes Morales Résidentes** Elles sont imposables sur les profits de cession de titres de créance négociables conformément aux dispositions prévues dans la loi 24-86 instituant un impôt sur les sociétés ou dans la loi 17-89 instituant un impôt général sur le revenu.

- **Personnes Non Résidentes** Les profits de cession des titres de créance réalisés par des personnes non-résidentes ne sont pas imposables.

PARTIE III : PRESENTATION DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

- **Dénomination sociale** CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE -CAC-.
- **Siège social** 84, Avenue Lalla Yacout - CASABLANCA.
- **Forme juridique** Société Anonyme de droit privé marocain régie par la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes.
- **Date de constitution** 1929.
- **Durée de vie** 99 ans.
- **Objet social résumé**
(Article 3 des statuts)

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 ainsi que l'industrie de voitures et autres véhicules de toutes marques, de moteurs, fournitures et appareils accessoires de toutes sortes et de carburants.

Elle pourra, dans le cadre de cette activité principale, effectuer les opérations suivantes :

 - La création, l'acquisition, la location, l'exploitation directe ou indirecte et la cession de toute affaire ou établissement en relation avec le commerce 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 actuel** MAD 24 000 000 entièrement libéré, composé de 150 000 actions d'une valeur nominale de MAD 160.
- **Exercice social** Du 1^{er} janvier au 31 décembre.
- **Numéro d'inscription au Registre de Commerce** 1.103 - Casablanca.
- **Tribunal compétent en cas de litige** Tribunal du Commerce de Casablanca.

II. ÉVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL

Année	Nombre de titres	Valeur nominale	Montant de l'augmentation	Montant du capital	Nature de l'opération
1929	30 000	100 ^(*)		3 000 000 ^(*)	Constitution de la société
1949	16 800	2 000 ^(*)	30 600 000 ^(*)	33 600 000 ^(*)	Acquisition de la société auprès d'AUTO-HALL
1951	30 000	2 000 ^(*)	26 400 000 ^(*)	60 000 000 ^(*)	Augmentation de capital
1959	30 000	4 000 ^(*)	60 000 000 ^(*)	120 000 000 ^(*)	
	30 000	40		1 200 000	Passage en dirhams marocains
1997	30 000	160	3 600 000	4 800 000	Augmentation de capital
2000	150 000	160	19 200 000	24 000 000	Augmentation de capital par incorporation de KMAD 19 200 sur le report à nouveau et par création de 120 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de MAD 160

^(*) Francs marocains

Source : CAC

III. REPARTITION DU CAPITAL AU 31 DECEMBRE 2003

A fin 2003, le capital social de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE s'établit à MAD 24 000 000, composé de 150 000 actions réparties comme suit :

Actionnaires	Adresse	Nombre d'actions détenues	En % du Capital
LAMBESTON HOLDING ¹	Sullivan's Quay Cork - Irlande	50 260	33,5%
Société RISTOM ²	18, Rue Pelle - Casablanca	35 950	24,0%
Rosine ELBAZ	Allée des araucarias - Anfa - Casablanca	30 000	20,0%
Société OMAFRIC ³	44, Rue Aït Baamrane - Casablanca	26 250	17,5%
Victor ELBAZ	Allée des araucarias - Anfa - Casablanca	5 610	3,7%
Autres	-	1 930	1,3%
TOTAL		150 000	100,0%

Source : CAC

¹ Holding de participations créé en 1986 et détenue par la famille BELISHA. En 2002, le chiffre d'affaires et le résultat net de LAMBESTON HOLDING se montent respectivement à K GBP 250 et à K GBP 177.

² RISTOM est une Holding de participations appartenant à la famille BENNANI SMIREN, créée en 1986. En 2002, le chiffre d'affaires de la société RISTOM s'élève à KMAD 3 769 pour un résultat net de KMAD 237.

³ Détenue par la famille BELISHA, cette Holding de participations, créée en 1962, a dégagé en 2002 un chiffre d'affaires de KMAD 1 050 et un résultat net de KMAD 1 023.

VI. ORGANISATION ET CONTROLE

1 Conseil d'Administration

Conformément à l'article 12 des statuts de la société, le Conseil d'Administration de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE est composé de 3 membres au moins et de 12 membres au plus.

Au 31 décembre 2003, le Conseil d'Administration est formé de :

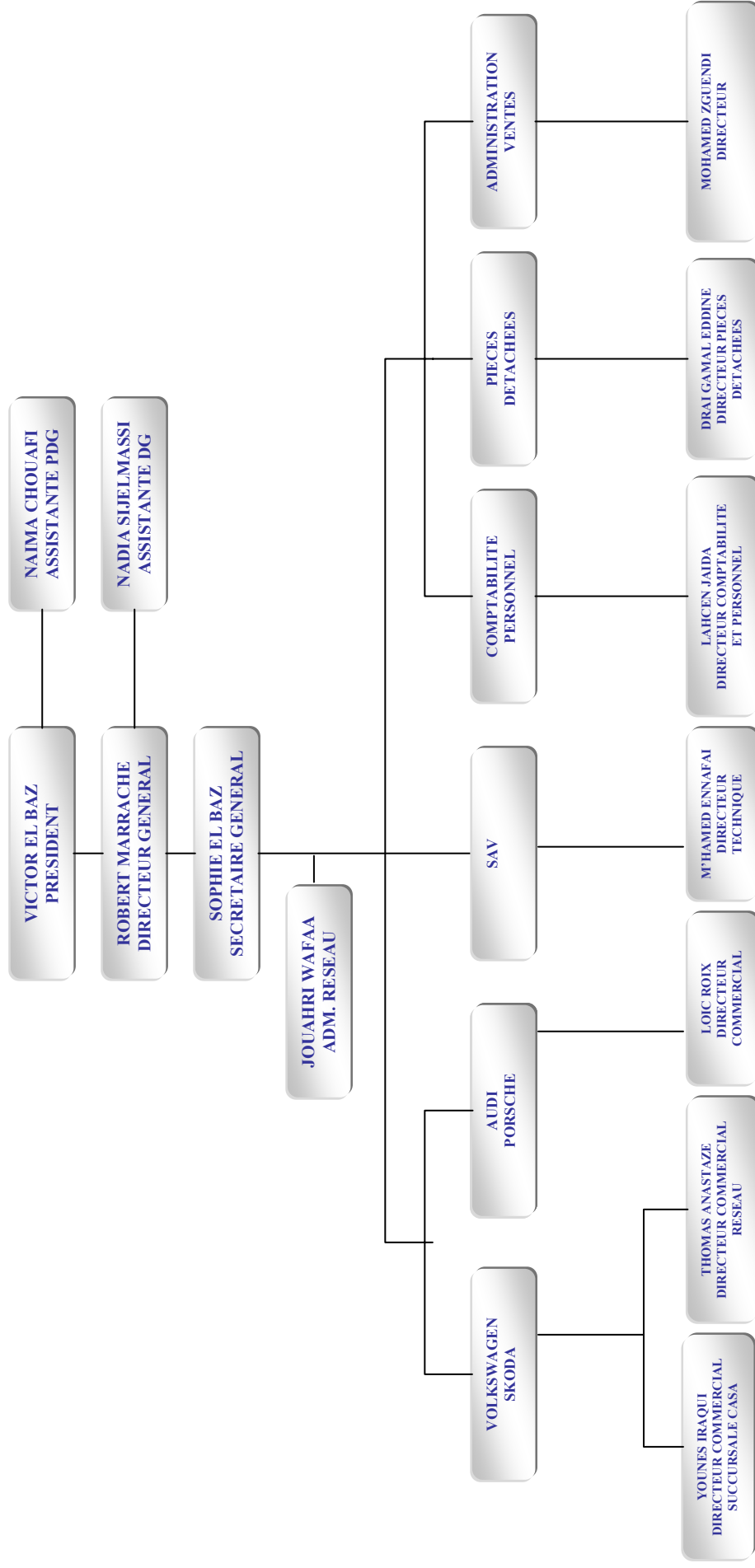
Nom	Fonction	Expiration du mandat	Lien de parenté
Mr. Victor ELBAZ	Président Directeur Général	31/12/2006	
Mr. Robert MARRACHE	Directeur Général	31/12/2006	Aucun lien de parenté avec les dirigeants
Mme Rosine ELBAZ	Administrateur	31/12/2006	Femme de Mr. Victor ELBAZ
Mr. Sidney BELISHA	Administrateur	31/12/2006	Cousin de Mr. Victor ELBAZ
Mr. Jalil BENNANI	Administrateur	31/12/2006	Aucun lien de parenté avec les dirigeants

Source : CAC

2 Commissaire aux comptes

- **Ernst & Young** 44, Rue Mohamed Smiha - Casablanca.

3 Organigramme de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERFIENNE



Source : CAC

La politique commerciale globale et les décisions courantes sont prises de concert par le Président et le Directeur Général. Ceux-ci décident des modèles et des quantités à importer ainsi que des prix de vente à pratiquer.

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

Au niveau de l'organisation commerciale, la CAC s'est structurée en quatre départements distincts :

- ❑ Le premier est dédié aux marques généralistes « VOLKSWAGEN et SKODA ». Il se subdivise en deux directions : l'une pour la succursale de Casablanca et l'autre pour le réseau ;
- ❑ Le deuxième commercialise les marques sportives « AUDI et PORSCHE » ;
- ❑ Le troisième est en charge du Service Après Vente -SAV- ;
- ❑ Et le quatrième gère la vente des pièces détachées.

4 Formation et expérience des principaux dirigeants

Victor ELBAZ, Président Directeur Général

Diplômé de HEC Paris et titulaire d'un MBA en gestion de la Northern Illinois University aux Etats-Unis d'Amérique, Monsieur Victor ELBAZ a rejoint la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE en 1968 en qualité d'Administrateur Directeur Général. Depuis 2000, il occupe le poste de Président Directeur Général de la CAC.

Robert MARRACHE, Directeur Général

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

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

Sophie ELBAZ, Secrétaire Général

Diplômée de l'Ecole Supérieure de Commerce de Tours, Madame Sophie ELBAZ a exercé, entre 1998 et 2001, en tant qu'auditeur chez DELOITTE TOUCHE TOHMATSU à Paris, section multinationales, avant de rejoindre le bureau VERITAS où elle s'est occupée des missions de consolidation.

A partir d'octobre 2002, Madame Sophie ELBAZ est investie à la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE en qualité de Secrétaire Général.

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

5 Moyens humains et matériels

5.1 Personnel de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

L'effectif de la CAC est passé de 108 personnes en 2000 à 122 salariés en 2001. Ce renforcement du personnel de 13,0% se justifie par l'évolution de l'activité de la société. Celle-ci se devait d'assurer un meilleur service à sa clientèle que ce soit au niveau commercial ou technique.

En 2002, l'effectif de la CAC s'est accru de 35,2% pour atteindre 165 salariés. C'est la classe ouvrière qui a doublé, passant de 17 personnes en 2001 à 39 ouvriers en 2002, ainsi que le personnel atelier qui a progressé de près de 32%, totalisant 25 personnes en 2002 contre 19 en 2001. Cette situation se justifie par la réintégration de l'effectif de SODIA⁵.

En effet, suite à la diminution de l'activité de la SODIA, celle-ci est devenue sous-traitant de la CAC pour tous les travaux de peinture. Cependant, en 2002, le management de la société a décidé de réintégrer le personnel de la SODIA travaillant à l'atelier dans ses propres équipes. Désormais, la CAC traite et facture directement les travaux de peinture.

	2000	Var. %	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Cadres	6	66,7%	10	60,0%	16	-12,5%	14
Maîtrise	36	13,9%	41	9,8%	45	2,2%	46
Atelier	13	46,2%	19	31,6%	25	12,0%	28
Ouvriers	24	-29,2%	17	129,4%	39	-7,7%	36
Occasionnels	29	20,7%	35	14,3%	40	-20,0%	32
Effectif Total	108	13,0%	122	35,2%	165	-5,5%	156

Source : CAC

En 2003, l'effectif de la CAC s'est réduit de 9 personnes comparativement à l'année 2002 : 8 occasionnels et 2 cadres ont quitté la société, et 1 agent de maîtrise a rejoint l'équipe. Le total de l'effectif Atelier et Ouvrier n'a pas connu de changement.

5.2 Moyens matériels et Système d'informations de la CAC

5.2.1 Moyens matériels de la CAC

Depuis 2001, la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE dispose de deux locaux :

- ❑ Le site de Lalla Yacout : Ce site historique de la société regroupe tout le staff commercial chargé de la vente des véhicules neufs ;
- ❑ Le site de Aïn Sebâa : Etalé sur une superficie de 10 000 m² dont 7 000 couverts, ce local 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 ;

⁵ Société dont les actionnaires sont les mêmes que ceux de la CAC. Initialement, l'activité de la société consistait en l'importation et la représentation des marques KIA et DAIHATSU au Maroc. Suite à la diminution de son activité, cette société est depuis 2002 active dans les domaines de la peinture et de la carrosserie. En 2002, elle a dégagé un chiffre d'affaires de KMAD 19 979 pour un résultat net de KMAD 480.

- La comptabilité ;
- Le service import ;
- Et la Direction Générale.

5.2.2 Système d'informations de la CAC

Le système d'informations de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE est composé de différents systèmes spécifiques VOLKSWAGEN, notamment pour les commandes et les consultations pièces détachées et pour les relations avec le fournisseur allemand.

En interne, ce système d'informations est constitué :

- Du système SAGE 500 pour la comptabilité ;
- Et d'un système personnalisé pour la gestion des pièces détachées.

Par ailleurs, la société est actuellement en cours de développement d'un système de gestion intégré -Logiciel Navision- qui devrait regrouper sur une même base les données issues des services comptabilité, Véhicules, Pièces Détachées ainsi que de l'Atelier.

6 Grandes étapes de développement de la CAC

- 1929** □ Constitution de la société en tant que filiale d'AUTO HALL, représentant la marque FIAT au Maroc ;
- 1949** □ Rachat de la société par les actionnaires actuels ;
- 1951** □ Obtention de la carte VOLKSWAGEN pour le Maroc ;
- 1978** □ Arrêt des importations des Véhicules de Tourisme ou Particuliers -VP- et des Véhicules Utilitaires Légers -VUL- en raison des restrictions douanières de l'époque ;
- 1995** □ Reprise des importations des voitures particulières VOLKSWAGEN et AUDI suite à la libéralisation du secteur ;
- 2000** □ Lancement de la marque SKODA à l'occasion du Salon de l'Auto ;
- 2002** □ Introduction de la marque PORSCHE au Maroc ;
- 2004** □ Lancement de deux nouvelles gammes à l'occasion du Salon de l'Auto :
 - La GOLF V, la nouvelle POLO CLASSIC et le TOURAN ;
 - La GOL, la PARATI et la SAVEIRO, importés du Brésil.

PARTIE IV : ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

I. REGLEMENTATION DU SECTEUR

Le cadre réglementaire appliqué au 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 35%⁶ sur l'importé monté ou Built-Up ;
- ❑ Une exonération des droits de douane pour le Completely Knocked Down -CKD- importés, entrant dans le montage d'une voiture particulière ou d'un véhicule utilitaire léger.

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 du prélèvement fiscal à l'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 son acquisition des parts de l'Etat dans le capital de la SOMACA.

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, pour leur annulation totale en 2012. Ceux-ci devraient diminuer annuellement de 3% et ce, jusqu'en 2007. Entre 2008 et 2012, cette réduction devrait atteindre 15% par an.

Cette diminution des tarifs douaniers sur le neuf importé a été accompagnée par une forte augmentation de ces mêmes droits sur l'occasion importé : instauration d'un prix plancher de MAD 65 000 aussi bien pour la voiture neuve que celle d'occasion avec application d'un coefficient d'abattement de 50% selon l'âge du véhicule.

L'objectif recherché par les pouvoirs publics est de limiter les importations de vieilles voitures et d'encourager les futurs acquéreurs à s'orienter vers le neuf d'origine locale ou étrangère. Cette mesure a permis de ramener le nombre d'immatriculation de véhicules usagers de près de 90 000 avant 1994 à moins de 9 000 en 2002.

⁶ A partir de mars 2003, les droits de douane sur les véhicules importés des pays de l'UE sont de 32,5% dont 15% de PFI.

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%.

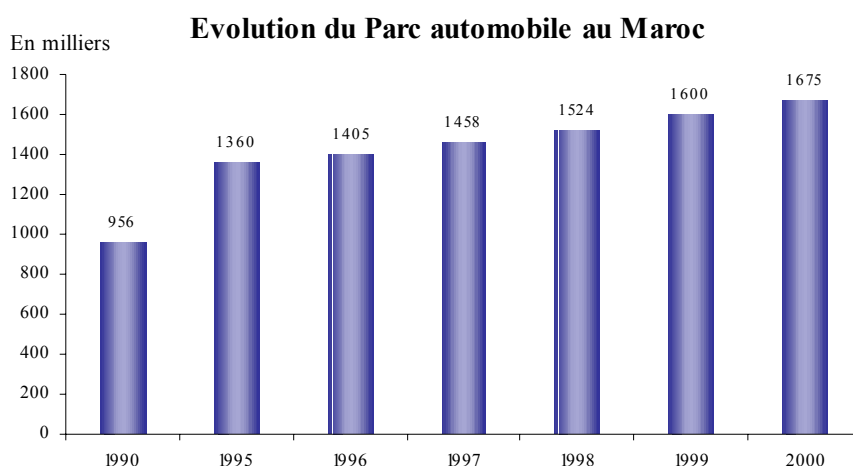
II. DONNEES RELATIVES AU SECTEUR DE L'AUTOMOBILE

1. Parc marocain des véhicules automobiles

Le parc automobile marocain comprend, d'après les dernières estimations établies en 2000 par la Direction de la Statistique, près de 1,7 millions de véhicules, répartis comme suit :

- Véhicules Particuliers ou de Tourisme : 1 230 068 unités, soit 73,4% du parc total ;
- Véhicules Utilitaires Légers : 424 992 unités, représentant 26,6% du total des véhicules en service.

Le nombre de voitures en circulation a enregistré une hausse considérable durant la décennie 90, progressant de 75,3% pour passer de 955 843 véhicules en 1990 à 1 675 457 véhicules en 2000.



Source : Direction de la Statistique

Ce parc est composé à hauteur de 80% environ de véhicules dont la moyenne d'âge dépasse les 10 ans. Cette situation s'explique par le fait que durant les années 80 et la première moitié des années 90, le Maroc soit devenu un marché important des voitures d'occasion importées d'Europe.

Par type de carburant utilisé, les véhicules de tourisme équipés de moteur à essence représentent, en 2000, près de 60% du parc des voitures particulières contre 40% pour ceux munis d'un moteur diesel. Il convient de signaler à cet égard que la dieselification s'est fortement renforcée depuis le début des années 80, période où son taux de pénétration était inférieur à 20%. Cette tendance trouve son origine dans la flambée des prix de pétrole intervenue vers la fin des années 70, orientant les consommateurs vers le carburant le plus économique.

Pour le VUL, la motorisation gasoil accapare 77% du total des véhicules en circulation en 2000. Cette situation s'explique par le fait que ce type de véhicules est principalement utilisé par des professionnels.

2. Place du secteur dans l'économie nationale

L'activité de montage automobile se trouve actuellement à l'état embryonnaire. Elle comporte une unité de montage⁸ des véhicules particuliers ainsi que des VUL et près de soixante entreprises de sous-traitance. Le secteur emploie directement et indirectement environ 20 000 personnes. Sa contribution à la formation du PIB ne dépasse guère les 0,7%.

Entre 1996 et 2000, la production du secteur automobile s'est inscrite en hausse de 51%, passant de MAD 6 089 millions à MAD 9 173 millions en fin de période. La valeur ajoutée s'est, pour sa part, accrue de 28% sur la période pour s'établir à MAD 2 511 millions. Quant aux investissements, leur niveau s'est apprécié pour s'élever à MAD 631 millions en 2000 contre MAD 223 millions en 1996. Enfin, les exportations⁹ ont enregistré une croissance de l'ordre de 175%, évoluant de MAD 1 593 millions en 1996 à MAD 4 374 millions en 2000.

3. Opérateurs du secteur

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

- ❑ SOMACA : Unique unité de montage automobile installée au Maroc, celle-ci 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. Actuellement, elle assure le montage de véhicules FIAT pour les voitures particulières et RENAULT, PEUGEOT et CITROËN pour les VUL dans le cadre de conventions signées entre l'Etat et FIAT AUTO MAROC d'une part et RENAULT et PSA d'autre part ;
- ❑ Les importateurs : Il existe plus d'une trentaine de marques commercialisées au Maroc et distribuées par une quinzaine de représentants locaux. Les plus importants distributeurs sont RENAULT MAROC, SOPRIAM pour les marques PEUGEOT et CITROËN, CAC pour VOLKSWAGEN, AUDI, PORSCHE et SKODA, TOYOTA DU MAROC et UNIVERS MOTORS pour HONDA.

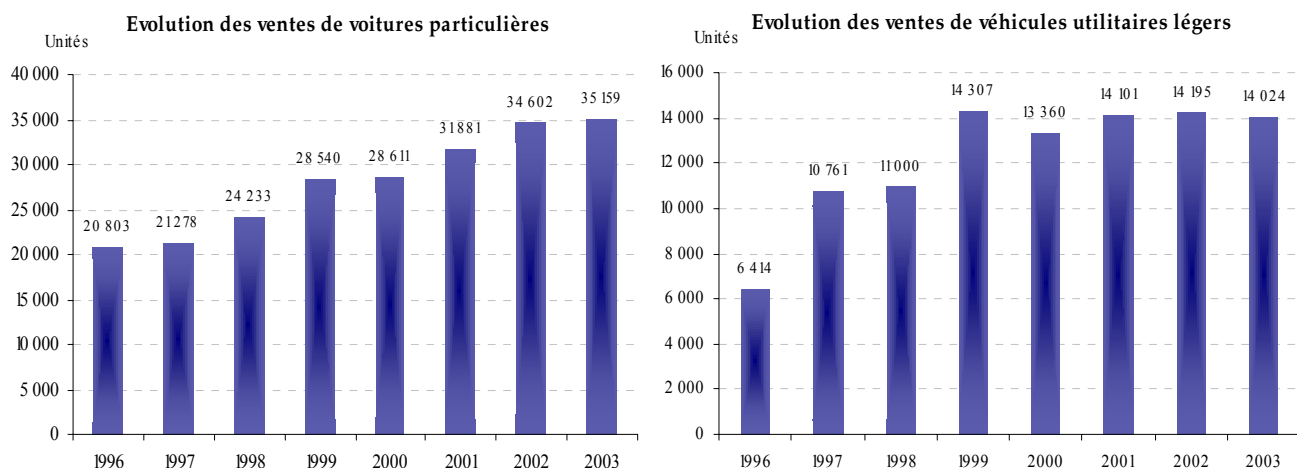
4. Ventes automobiles au Maroc

Le nombre de nouvelles immatriculations toutes catégories confondues s'est élevé à fin 2003 à 49 183 unités contre 48 797 en 2002, en accroissement de 0,8%.

Les ventes de véhicules particuliers neufs ont enregistré une hausse soutenue sur les sept dernières années pour s'établir à 35 159 unités en 2003, faisant ressortir un Taux de Croissance Annuel Moyen -TCAM- de 7,8%. Sur le marché des VUL, les ventes nationales se sont fixées à fin 2003 à 14 024 unités, signant un TCAM de 11,8% sur la période 1996-2003.

⁸ Le Maroc dispose également d'une dizaine de chaînes de montage de poids lourds et de cinq carrossiers industriels.

⁹ Les exportations sont constituées, en grande majorité, par les composants automobiles notamment les faisceaux électriques.



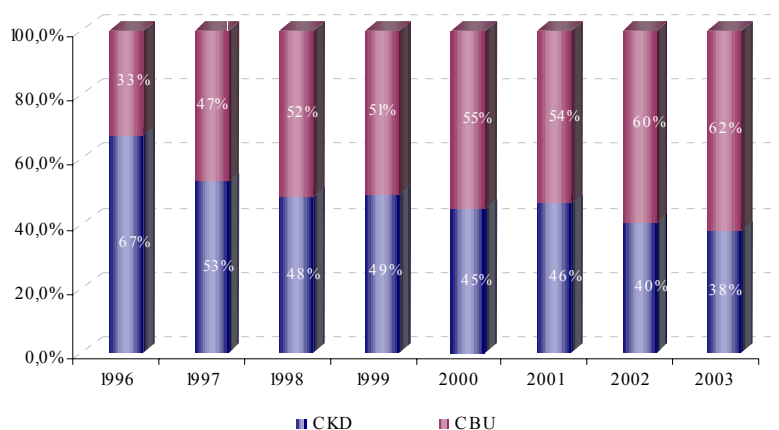
Source : AIVAM

Depuis 1996, les ventes ont enregistré une progression annuelle moyenne de l'ordre de 8,8%. Cette appréciation s'explique principalement par :

- La mise sur le marché de la voiture familiale économique ;
- La baisse des droits de douane sur l'importé monté à l'état neuf ;
- La forte hausse des tarifs douaniers sur les véhicules d'occasion importés.

Les ventes de véhicules importés montés représentent 62% du marché du neuf en 2003 contre seulement près de 33% en 1996. Le quasi doublement de la proportion des CBU s'explique par le manque de réussite rencontré par la nouvelle voiture économique FIAT avec le couple SIENA et PALIO et par une forte agressivité commerciale de la part des constructeurs français.

Evolution de la structure du marché



Source : AIVAM

Sur le marché global des VP et des VUL, les constructeurs français se taillent une part importante, soit 51,9% en 2002 contre 42,4% en 1996. De même, les autres marques, hors FIAT, ont vu leur part de marché totale progresser sensiblement pour passer de 8,4% en 1996 à 26,5% en 2002. Les gains de parts de marché des uns et des autres se sont réalisés au détriment du constructeur italien FIAT qui ne détient plus en 2002 que 21,6% du marché contre 49,2% en 1996.

III. ACTIVITE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

1. Métiers :

La CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE est l'importateur exclusif des marques VOLKSWAGEN, AUDI et SKODA sur le territoire national. Elle est également le concessionnaire de PORSCHE France au Maroc.

Pour chaque marque, la CAC 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 (Cf. page 70).

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, la CAC propose des services de réparation et d'entretien des véhicules aussi bien de tourisme qu'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 carrosseries ainsi que des lubrifiants homologués par le Groupe VOLKSWAGEN A.G.¹⁰.

2. Produits:

La CAC importe et commercialise principalement des véhicules particuliers neufs et accessoirement des véhicules utilitaires légers neufs du Groupe VOLKSWAGEN A.G. ; chacune répondant à un positionnement précis. Bénéficiant d'une forte notoriété, les véhicules de marque VOLKSWAGEN trouvent généralement facilement acquéreur sur le marché de l'occasion. De ce fait, la CAC entreprend rarement des reprises.

Ainsi, pour la marque VOLKSWAGEN, la CAC offre les modèles suivants :

- ❑ POLO, destiné au segment A¹¹ ;
- ❑ GOLF et BORA correspondant au segment B¹² ;
- ❑ Et PASSAT et TOUAREG appartenant au segment C¹³.

La marque SKODA se focalise au Maroc sur le segment B en proposant le modèle OCTAVIA. La FABIA destinée au segment A a été retirée du marché en raison de ses coûts de production élevés.

La marque AUDI propose, quant à elle, une série de véhicules Premium, principalement positionnée sur les segments B et C avec ses modèles A3, A4, A6, A8 et TT.

¹⁰ Le Groupe VOLKSWAGEN détient un portefeuille de 8 marques : VOLKSWAGEN, SKODA, AUDI, SEAT, VOLKSWAGEN Utilitaires, BENTLEY, LAMBORGHINI et BUGATTI et emploie plus de 320 000 personnes dans le monde. En 2002, ses ventes s'élèvent à près de 5 millions de véhicules pour une part de marché mondiale de 12,1%. Le chiffre d'affaires 2002 atteint EURO 86 948 millions pour un résultat net de EURO 2 597 millions.

¹¹ Selon l'AIVAM, le segment A correspond à des véhicules dont la longueur ne dépasse pas 3,68 m.

¹² Le segment B correspond aux véhicules dont la longueur est comprise entre 3,68 m et 4,64 m.

¹³ Le segment C correspond aux véhicules dont la longueur excède 4,64 m.

Enfin, la marque PORSCHE offre une gamme de véhicules de sport Premium, principalement destinée au segment C.

Les ventes de la CAC se sont améliorées, passant de 1 811 unités en 2000 à 2 275 en 2001, et à 2 941 véhicules à fin 2002. En 2003, bien que la CAC n'ait introduit aucun nouveau modèle et que les ventes des marques AUDI et SKODA se sont repliées, les réalisations commerciales globales ont reculé de 0,5% pour s'établir à 2 926 unités grâce à la bonne tenue de la marque phare VOLKSWAGEN.

La ventilation des ventes de la CAC laisse apparaître une prépondérance structurelle de la marque VOLKSWAGEN. Celle-ci se fixe à 88,0% à fin 2003, contre 84,7% en 2002, 84,3% en 2001 et 94,1% en 2000. En moyenne, les voitures neuves VOLKSWAGEN ont affiché une hausse des ventes de l'ordre de 14,8% sur la période 2000-2003. La plus forte progression ayant été enregistré en 2002, soit +29,9%, suite au succès du modèle POLO.

En 2003, les ventes de VOLKSWAGEN se sont améliorées de 3,3% à 2 575 unités, tirées à la hausse par la bonne prestation du modèle POLO, qui a enregistré une progression des ventes de 53,8% à 1 264 véhicules et qui représentent 49,1% du total des ventes de ladite marque. Cette situation est redevable au fait que la société n'a introduit aucun nouveau modèle au courant de l'année 2003.

En revanche, aucune vente n'a été réalisée sur la POLO CLASSIC en 2003 ; le modèle n'étant pas proposé dans le catalogue de la société dans l'attente de l'arrivée de la nouvelle version, introduite courant avril 2004.

Les ventes de la marque AUDI ont affiché un taux de croissance annuel moyen de 58,5% entre 2000 et 2003, atteignant 183 véhicules comparé à 46 unités en 2000. Leurs parts dans les ventes globales de la CAC représentent 6,3% en 2003¹⁴ contre 7,8% en 2002, 4,8% en 2001 et 2,5% en 2000. Le modèle phare de cette marque est la A4 qui accapare, en 2003, 63,9% des réalisations commerciales, soit 117 véhicules.

La marque SKODA représente, quant à elle, près de 5% en 2003 des ventes globales de la société avec 142 unités écoulées, réparties comme suit : 88% pour le modèle Octavia et 12% pour la Fabia. Cependant, il convient de signaler que la société a réussi à tripler ses ventes en 2001 pour atteindre 248 véhicules, soit près de 11% des réalisations commerciales de la CAC. La marque tchèque souffre néanmoins d'un déficit d'image à l'échelle mondiale. En atteste les niveaux de ventes réalisés en 2003 qui se fixent à 142 unités, en dégradation de 34,9% comparativement à l'année 2002.

Récemment introduite sur le marché marocain, la marque PORSCHE représente près de 1% des ventes neuves globales de la société en 2003. Le modèle CAYENNE accaparant 84% des ventes. En dépit de la cherté de cette marque, la CAC a réussi à écouler 25 véhicules PORSCHE courant 2003.

La société a, par ailleurs, vendu une BENTLEY au courant de l'année 2003. Il s'agit d'une commande spéciale d'un client. La marque BENTLEY appartenant au Groupe VOLKSWAGEN A.G., la CAC s'est chargée de l'importation de ce véhicule.

¹⁴ Le retrait des ventes AUDI entre 2002 et 2003 s'explique principalement par la baisse des ventes du modèle A3, suite à l'arrivée tardive de la nouvelle version (au 4^{ème} trimestre 2003) qui n'est disponible qu'en 3 portes alors que le marché marocain est plus demandeur de la 5 portes.

EVOLUTION DES VENTES DE LA CAC PAR MARQUE ET PAR SEGMENT

En unité	SEGMENT	ANNEE 2000		ANNEE 2001		ANNEE 2002		ANNEE 2003	
		Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)	Quantité	CA (KMAD)
POLO	A	261	32 762	232	26 141	822	96 071	1 264	159 589
POLO CLASSIC	A	436	56 684	580	67 724	51	6 455		
GOLF	B	562	108 908	419	77 832	498	88 232	436	82 322
BORA	B	208	44 108	194	37 764	411	76 579	367	73 651
PASSAT	C	212	55 330	466	115 296	697	170 207	454	125 974
TOUAREG	C							42	24 933
DIVERS ¹⁵		25	7 095	27	6 412	13	7 669	12	3 202
TOTAL VOLKSWAGEN		1 704	304 887	1 918	331 169	2 492	445 213	2 575	469 671
A3	B	10	2 215	33	7 241	53	11 761	35	8 253
A4	C	12	3 447	41	12 674	138	44 456	117	38 377
A6/ A8	C	18	7 447	28	11 079	36	16 184	29	14 889
DIVERS ¹⁶	C	6	2 518	7	3 371	1	371	2	1 138
TOTAL AUDI		46	15 627	109	34 365	228	72 772	183	62 657
FABIA	A	22	2 353	85	8 879	93	10 898	17	2 131
OCTAVIA	B	39	7 353	163	29 760	125	22 275	125	22 894
TOTAL SKODA		61	9 706	248	38 639	218	33 173	142	25 025
CAYENNE	C	-	-	-	-	-	-	21	20 711
CARRERA	C	-	-	-	-	3	3 064	4	4 505
TOTAL PORSCHE		0	0	0	0	3	3 064	25	25 216
BENTLEY								1	3 063
TOTAL VEHICULES NEUFS		1 811	330 220	2 275	404 173	2 941	554 222	2 926	585 632
Pièces détachées			16 456		20 258		29 042		34 841
Autres			2 291		3 282		4 266		5 995
Total Chiffre d'affaires			348 967		427 713		587 530		626 468

Source : CAC

¹⁵ Il s'agit de modèles vendus en quantité restreinte, notamment New Beetle, Sharan, Phaeton.

¹⁶ Ce sont les modèles dont les ventes sont limitées : TT et All Road.

La part de marché ¹⁷ de la CAC sur les véhicules neufs vendus se monte, à fin 2003, à 11,2% comparé à 11,8% en 2002 et à 11,0% en 2001 et à 9,5% en 2000.

Par marque, le tableau suivant retrace l'évolution des parts de marché des différentes cartes représentées par la CAC :

Evolution des parts de marché de la CAC par marque				
En Unités	2000	2001	2002	2003
VOLKSWAGEN	9,0%	9,3%	10,0%	9,9%
AUDI	0,2%	0,5%	0,9%	0,7%
SKODA	0,3%	1,2%	0,9%	0,5%
PORSCHE	-	-	0,01%	0,1%
BENTLEY	-	-	-	0,004%
TOTAL CAC	9,5%	11,0%	11,8%	11,2%

Source : CAC

En termes de chiffre d'affaires, les ventes de véhicules neufs représentent en moyenne plus de 94% des revenus de la CAC, hormis l'année 2003 où elles contribuent à hauteur de 93,5% aux réalisations commerciales de la société.

La part du chiffre d'affaires drainée sur le négoce de la marque PORSCHE s'est, quant à elle, montée à 4,0% en 2003 comparé à 0,5% une année auparavant.

Pour leur part, les ventes de pièces détachées accaparent 5,6% du chiffre d'affaires en 2003 contre 4,9% en 2002 et 4,7% en 2001 et en 2000.

Les prestations de main d'œuvre ainsi que le service après vente représentent, pour leur part, 1% du chiffre d'affaires total de la société en 2003.

3. Politique d'approvisionnement :

Pour ses approvisionnements en véhicules et en pièces détachées, la CAC s'adresse à ses fournisseurs en Allemagne pour VOLKSWAGEN et AUDI, en Tchéquie pour la marque SKODA et en France pour PORSCHE. La CAC est liée à ses fournisseurs par des contrats de représentation sur le territoire national pour des durées d'une année, renouvelables par tacite reconduction.

En général, les délais de livraison en provenance de l'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 la CAC, 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.

Le paiement se réalise en EURO pour l'ensemble des achats en provenance de l'Europe, après financement auprès du système bancaire local. La société a réussi à négocier des conditions avantageuses auprès des différents organismes bancaires.

¹⁷ Les parts de marché sont calculées par rapport aux ventes totales de véhicules particuliers importés montés, fournies par l'AIVAM.

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 Cash, auquel cas les virements effectués sont négociés au jour le jour avec les banques en utilisant le cours spot et la CAC 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 client est immédiatement payé et la CAC est débitée au terme de l'échéance fixée. En cas de refinancements, la CAC 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 cash ou pour les refinancements, via des levées anticipées.

4. Politique de distribution :

La CAC assure la distribution exclusive des marques VOLKSWAGEN, AUDI, SKODA et PORSCHE sur la ville de Casablanca et dispose d'un réseau composé de neuf concessionnaires indépendants répartis sur onze villes du Royaume, à savoir Agadir, Beni Mellal, El Jadida, Safi, 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.

La CAC 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.

Considéré comme un déplacement de stock, ces véhicules restent 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, la CAC facture le concessionnaire et lui livre les titres de transfert ou certificats de dédouanement.

La structure des ventes de la CAC a évolué depuis 2001 en faveur des concessionnaires. Ceux-ci représentaient en 2000 plus de 44% des ventes pour en accaparer près de 54% à fin 2003. Cette situation est redevable à l'élargissement du réseau de la société. Notons que les deux plus importants concessionnaires en terme de volume de ventes sont ceux qui opèrent dans les villes de Rabat et d'Agadir avec des parts respectives de 20% et de 12,5% en 2003.

Evolution de la structure des ventes de la CAC (en volume)				
	2000	2001	2002	2003
Ventes concessionnaires	44,2%	51,9%	53,3%	53,7%
Ventes directes	55,8%	48,1%	46,7%	46,3%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

Source : CAC

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 la CAC règlent, quant à eux :

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

Evolution de la ventilation du chiffre d'affaires par type de clients				
	2000	2001	2002	2003
Concessionnaires	43%	49%	50%	51%
Administrations	1%	1%	1%	1%
Particuliers	23%	18%	16%	12%
Sociétés	7%	6%	4%	5%
Etablissements de crédits	26%	26%	29%	31%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

Source : CAC

La moitié du chiffre d'affaires réalisé par la CAC provient des ventes aux concessionnaires ; leur part étant passée de 43% en 2000 à 49% en 2001, puis à 50% en 2002, pour se fixer à fin 2003 à 51%. Celles financées par les établissements de crédit génèrent 31% du chiffre d'affaires à fin 2003 comparé à 29% en 2002 et à 26% en 2001 et 2000.

Pour sa part, le chiffre d'affaires réalisé avec les particuliers et réglé au comptant se fixe à 12% des réalisations commerciales globales de la société en 2003 contre 16% une année auparavant. Cette baisse du chiffre d'affaires réalisé en direct avec les particuliers s'explique par leurs recours de plus en plus aux sociétés de crédit pour financer leurs véhicules.

Enfin, les sociétés et les administrations contribuent ensemble à 6% du chiffre d'affaires 2003 de la CAC, contre 5% en 2002, 7% en 2001 et 8% en 2000.

5. Politique des prix :

Les prix de vente pratiqués par la CAC sont fonction des prix d'achats¹⁸ des véhicules et de la parité EURO / Dirham, majorés par les droits et taxes douaniers ainsi que par les frais d'approche, d'assurance et de transport.

- ❑ 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, s'élèvent à 32,5% dont 15% de PFI et 0,25% de taxe de statistique.

Par ailleurs, la CAC adopte comme politique de ne pas spéculer sur le change, recourant à des couvertures systématiques, à l'occasion des opérations d'importation.

Les ventes auprès des concessionnaires sont réalisées avec une remise sur le prix d'environ 7%. Les clients directs bénéficient quant à eux d'une remise de l'ordre de 2%. L'écart moyen entre les marges de ventes directes et celles via concessionnaires ressort ainsi à 5%.

¹⁸ Généralement, les constructeurs augmentent leurs prix de vente en moyenne de 1% à 2% par an.

6. Politique Marketing et Commerciale

La politique marketing de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE consiste principalement à effectuer une publicité mensuelle 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, la société 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, la CAC évite de mentionner lors de ses campagnes publicitaires ses prix de vente et se focalise sur les avantages du produit ou de la marque.

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

PARTIE V : SITUATION FINANCIERE DE LA CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE

Avertissement relatif à la situation financière de la CAC :

Il convient de signaler que, bien que les informations qu'elle contient soient réputées exactes, la situation provisoire arrêtée au 31 décembre 2003, à la date de l'élaboration du présent dossier d'information, n'a pas encore fait l'objet d'une certification par les commissaires aux comptes. Par conséquent, elle n'est fournie par la Direction de la CAC qu'à titre indicatif, dans le but de renseigner les investisseurs potentiels sur la situation financière de la CAC ainsi que son évolution, à la date de son établissement.

I. ANALYSE DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

1 Chiffre d'affaires

En K MAD	2000	Var. %	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Ventes de marchandises	348 967	22,6%	427 714	37,4%	587 529	6,6%	626 468
Achats revendus de marchandises	287 413	37,0%	393 697	26,7%	498 678	9,8%	547 342
Variations de stocks	29 211	47,4%	43 042	-	2 116	-	15 755
Marge Brute	90 764	-15,1%	77 059	18,0%	90 967	4,3%	94 881
Chiffre d'affaires	348 967	22,6%	427 714	37,4%	587 529	6,6%	626 468
Marge Brute / Chiffre d'Affaires	26,0%		18,0%		15,5%		15,1%

Source : CAC

En 2001, le chiffre d'affaires de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE s'est monté à KMAD 427 714, en accroissement de 22,6% comparativement à son niveau de KMAD 348 967 enregistré au terme de l'exercice 2000. Cette appréciation se justifie essentiellement par :

- La hausse de 22,4% du chiffre d'affaires dégagé par l'activité de ventes de voitures neuves à KMAD 404 173, correspondant à une augmentation de 25,6% en quantité à 2 275 unités. Par marque, les chiffres d'affaires générés par les ventes de SKODA et de AUDI se sont hissés respectivement de 298,1% à KMAD 38 639 et de 119,9% à KMAD 34 365 tandis que celui drainé par les ventes de VOLKSWAGEN s'est amélioré de 8,6% pour se fixer à KMAD 331 169 ;
- L'amélioration de 23,1% des réalisations commerciales engendrées par les ventes de pièces détachées, passant de KMAD 16 456 à fin 2000 à KMAD 20 258 au 31 décembre 2001 ;
- Et l'accroissement de 43,3% des prestations de main d'œuvre et du service après vente atteignant KMAD 3 282 à fin 2001 contre KMAD 2 291 une année auparavant.

En 2002, la CAC affiche un chiffre d'affaires en progression de 37,4% à KMAD 587 529, tiré à la hausse par :

- L'appréciation de 37,1% à KMAD 554 222 du chiffre d'affaires réalisé sur les ventes de voitures neuves. Cette situation trouve son origine dans l'augmentation de 34,4% des réalisations commerciales sur la marque VOLKSWAGEN à KMAD 445 213 et de 111,8% sur AUDI à KMAD 72 772. Le chiffre d'affaires de SKODA s'est, quant à lui, étioilé de 14,1% pour être ramené à KMAD 33 173 faisant suite à une baisse des volumes de vente ;

- L'augmentation de 43,4% à KMAD 29 042 du chiffre d'affaires drainé par les ventes de pièces détachées ;
- Et l'amélioration de 30,0% de celui généré par les prestations de service à KMAD 4 266.

En 2003, les réalisations commerciales de la société atteignent KMAD 626 468, en appréciation de 6,6% par rapport à 2002. Au courant de cet exercice, la hausse du chiffre d'affaires généré par les ventes de véhicules a été freinée par les replis accusés au niveau des marques SKODA et AUDI qui ont affiché des régressions de leurs chiffres d'affaires de 13,9% et de 24,6% à KMAD 62 657 et à KMAD 25 025 respectivement. Le chiffre d'affaires réalisé sur la marque VOLKSWAGEN s'est, quant à lui, inscrit en hausse de 5,5% à KMAD 469 671 au regard de la progression des volumes de ventes, contenue à 3,3% à fin 2003.

Les activités pièces détachées et prestations de services ont, pour leurs parts, affiché des progressions respectives de 20,0% et de 40,5% à KMAD 34 841 et à KMAD 5 995.

Tenant compte d'une hausse de 37,0% des achats revendus de marchandises, plus importante que celle du chiffre d'affaires, la marge brute sur ventes en l'état s'inscrit, en 2001, en baisse de 44,7% à KMAD 34 016. En 2002, l'évolution des achats revendus a été contenue à 26,7% à KMAD 498 678, se traduisant par une appréciation de 161,2% de la marge brute sur ventes en l'état à KMAD 88 851.

En 2003, les comptes de la CAC laissent apparaître une hausse de 9,8% des achats revendus de marchandises à KMAD 547 342. Cette augmentation est liée au nombre de véhicules achetés par la société pour faire face, à la hausse des ventes ainsi qu'à l'importation de véhicules haut de gamme.

Eu égard à une évolution des ventes de marchandises moins importante que celle des achats revendus et à une augmentation de la variation de stocks à KMAD 15 755 contre KMAD 2 116 en 2002, la marge brute de la CAC ressort en 2003 à KMAD 94 881, en amélioration de 4,3% par rapport à son niveau de 2002.

Rapportée au chiffre d'affaires, le taux de marge brute¹⁹ de la société se fixe en 2001 à 18,0% comparé à 26,0% une année auparavant, suite à un rétrécissement de la marge brute accompagné d'une hausse de 22,6% du chiffre d'affaires. Il convient de signaler, à cet égard, que la marge brute 2000 de la CAC tenait compte d'un niveau réduit des prix d'acquisition auprès des fournisseurs sur certains modèles vieillissants. En 2001, en raison du développement de l'activité de la société, la CAC a augmenté ses stocks pour éviter tous risques de rupture de stocks.

En 2002, le taux de marge brute s'affaisse de 2,5 points pour se fixer à 15,5%. Cette baisse tient compte d'accroissement de la marge brute moins soutenu que celui du chiffre d'affaires. En 2003, le taux de marge brute s'affiche en quasi-stagnation par rapport à son niveau de l'année écoulée, soit 15,1%.

2 Consommation

En KMAD	2000	Var. %	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Achats consommés de matières et fournitures	1 524	87,9%	2 863	19,7%	3 426	5,7%	3 623
Autres charges externes	15 345	46,4%	22 470	18,4%	26 601	-43,6%	14 992
Consommation de l'exercice	16 869	50,2%	25 332	18,5%	30 026	-38,0%	18 615

Source : CAC

¹⁹ Marge Brute / CAHT

En 2001, la consommation de l'exercice de la CAC s'est accrue de 50,2%, atteignant KMAD 25 332, suite à :

- L'augmentation de 46,4% des autres charges externes à KMAD 22 470, sous l'effet du doublement des charges d'entretiens et de réparations. Celles-ci sont passées de KMAD 4 132 en 2000 à KMAD 8 091 en 2001. La CAC a commencé, à partir de 2001, à provisionner les garanties sur les véhicules neufs vendus. Cette provision est fixée en moyenne à KMAD 2 par véhicule ;

Evolution des autres charges externes							
En KMAD	2000	Var %	2001	Var %	2002	Var %	2003
Publicité	4 868	29,0%	6 279	53,0%	9 604	-37,0%	6 051
Provisions Garanties ²⁰	-	-	3 701	89,1%	7 000	-100,0%	0
Autres entretiens	4 132	6,2%	4 390	-39,7%	2 645	-61,4%	1 020
Honoraires	2 165	30,4%	2 824	-20,0%	2 260	16,9%	2 642
Charges locatives	1 362	-3,3%	1 317	4,0%	1 370	1,4%	1 389
Assurances	435	19,8%	521	-6,3%	488	8,4%	529
Réceptions, déplacements	870	5,4%	917	67,3%	1 534	-28,7%	1 094
Documentation et formation technique	590	-39,0%	360	-15,3%	305	98,7%	606
Téléphone	435	98,9%	865	6,2%	919	24,5%	1 144
Dons	18	NS	833	-98,9%	9	277,8%	34
Autres	470	-1,5%	463	0,6%	467	3,6%	483
Total Autres Charges Externes	15 345	46,4%	22 470	18,4%	26 601	-43,6%	14 992

Source : CAC

- La hausse de 87,9% des achats consommés de matières et fournitures à KMAD 2 863 contre KMAD 1 524 une année auparavant. Ceux-ci concernent des achats de matériels et fournitures consommables et d'emballages, principalement des dépenses en carburants liées au déménagement à Aïn Sebâa ainsi qu'à l'augmentation des volumes de ventes²¹.

En 2002, la consommation de l'exercice s'est établie à KMAD 30 026, en progression à 18,5%, redevable à :

- L'appréciation des autres charges externes, lesquelles se sont montées à fin 2002 à KMAD 26 601 contre KMAD 22 470 une année auparavant. Cette augmentation recouvre notamment :
 - Une hausse de 53,0% des frais publicitaires à KMAD 9 604 relative en l'occurrence à l'aménagement du stand à l'occasion du Salon de l'Auto en 2002 ;
 - Un accroissement de 89,1% des provisions de garanties, lesquelles se sont montées à fin 2002 à KMAD 7 000 contre KMAD 3 701 une année auparavant, consécutivement à la hausse des ventes de véhicules ;

²⁰ La comptabilisation de la provision de Garantie se faisait différemment selon les années.

- Jusqu'en 2000, la CAC ne comptabilisait pas de provisions de garantie ;
- En 2001 et 2002, suite aux recommandations des commissaires aux comptes, la société a commencé à constituer la Provision Garantie, qui a été comptabilisée en « Autres charges externes » ;
- En 2003, la société a décidé d'inclure cette provision dans le compte « Dotations aux provisions » plutôt qu'en « Charges externes ». La provision au 31 décembre 2003 s'élève à KMAD 6 000.

²¹ Le carburant est également utilisé pour le nettoyage de la carrosserie externe des véhicules.

- L'augmentation des achats consommés de matières et fournitures de 19,7%, passant de KMAD 2 863 en 2001 à KMAD 3 426 en 2003, toujours liés à l'accroissement de l'activité de la société.

En 2003, la CAC affiche une consommation de KMAD 18 615 en amélioration de 38,0% comparativement à son niveau de 2002. Cette situation est redevable à la baisse de 43,6% des autres charges externes, qui se sont établies à KMAD 14 992, suite :

- Au changement du mode de comptabilisation des provisions de garanties. Celles-ci figurent désormais dans le compte « Dotations aux Provisions » ;
- Au repli des frais publicitaires à KMAD 6 051, niveau presque similaire à celui de 2001, année qui précède l'organisation du Salon de l'Auto ;
- A l'affaîssement de 61,4% des « Autres entretiens de véhicules ». Le tableau ci-dessous retrace l'évolution de ce poste :

Evolution des Autres entretiens							
En KMAD	2000	Var %	2001	Var %	2002	Var %	2003
Reprise Provision Garantie N-1	-	-	-	-	-3 701	-40,0%	-5 180
Charges réelles de garantie sur l'année	3 287	4,4%	3 430	60,8%	5 515	-6,1%	5 180
Entretien véhicules de service	196	-8,2%	180	35,0%	243	23,0%	299
Autres entretiens (locaux, etc)	649	20,2%	780	-24,6%	588	22,6%	721
Total autres entretiens	4 132	6,2%	4 390	-39,7%	2 645	-61,4%	1 020

Source : CAC

- En 2001, la CAC a comptabilisé des charges réelles de garantie de KMAD 3 430. La société n'ayant rien provisionné en 2000 ;
- En 2002, les charges d'entretien de la société se montent à KMAD 5 515, contre KMAD 3 701 provisionnés en 2001, soit une charge supplémentaire de KMAD 1 814 ;
- A fin 2003, les charges d'entretien se fixent à KMAD 5 180 contre KMAD 7 000, provisionnés à fin 2002 ; soit un surplus de KMAD 1 820, lequel a été repris via le compte « Reprises de provisions ».

Ainsi, en 2003, aucune charge supplémentaire de garantie n'a été constatée.

Les achats de matières et fournitures ont, quant à eux, limité leur progression à 5,7% pour se fixer à KMAD 3 623. En 2001 et 2002, ce poste incluait les frais liés aux réaménagements effectués dans le Show Room de Lalla Yacout et le site de Aïn Sebaâ.

3 Valeur Ajoutée

En K MAD	2000	Var. %	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Marge brute sur ventes en l'état (1)	90 764	-15,1%	77 059	18,0%	90 967	4,3%	94 881
Consommation de l'exercice (2)	16 869	50,2%	25 332	18,5%	30 026	-38,0%	18 615
Valeur ajoutée (1) – (2)	73 896	-30,0%	51 726	17,8%	60 941	25,1%	76 266
Taux de valeur ajoutée²²	21,2%		12,1%		10,4%		12,2%

Source : CAC

En 2001, la CAC dégage une valeur ajoutée de KMAD 51 726, en retrait de 30,0% comparativement à l'exercice écoulé. Ce repli s'explique par :

- La contraction de 15,1% de la marge brute sur ventes en l'état à KMAD 77 059 ;
- Et, la hausse de 50,2% de la consommation de l'exercice à KMAD 25 332 ;

Il en découle un taux de valeur ajoutée de 12,1%, en recul de 9,1 points par rapport à son niveau de 21,2% enregistré en 2000.

En 2002, la valeur ajoutée s'apprécie de 17,8%, atteignant KMAD 60 941. Celle-ci recouvre une amélioration de 18,0% de la marge brute sur ventes en l'état à KMAD 90 967 et une progression de 18,5% de la consommation de l'exercice à KMAD 30 026.

Suite à une appréciation de la valeur ajoutée moins soutenue que celle du chiffre d'affaires, le taux de la valeur ajoutée ressort en 2002 à 10,4%, en repli de 1,7 points.

En 2003, la valeur ajoutée de la CAC s'inscrit en hausse de 25,1% à KMAD 76 266 profitant ainsi du recul de 38,0% de la consommation de l'exercice à KMAD 18 615.

Le taux de valeur ajoutée ressort, en définitive, à 12,2% en amélioration de 1,8 points comparativement à l'exercice écoulé.

4 Excédent Brut d'Exploitation

En K MAD	2000	Var. %	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Valeur ajoutée	73 896	-30,0%	51 726	17,8%	60 941	25,1%	76 266
Subventions d'exploitation	0	-	0	-	0	-	0
Impôts et taxes	643	80,1%	1 159	14,7%	1 329	82,7%	2 428
Charges de personnel	14 881	16,6%	17 350	11,4%	19 331	16,4%	22 505
Excédent brut d'exploitation	58 371	-43,1%	33 218	21,3%	40 281	27,4%	51 333
Marge brute d'exploitation²³	16,7%		7,8%		6,9%		8,2%

Source : CAC

En 2001, l'excédent brut d'exploitation de la CAC se dégrade de 43,1%, s'établissant à KMAD 33 218 contre KMAD 58 371 une année auparavant. Cette situation découle des effets conjugués :

²² Valeur Ajoutée / CAHT

²³ EBE / CAHT

- ❑ D'un retrait de 30,0% de la valeur ajoutée, laquelle s'est établie à KMAD 51 726 comparé à KMAD 73 896 précédemment ;
- ❑ D'un accroissement de 16,6% des charges de personnel à KMAD 17 350, consécutif au renforcement de l'effectif de la société. Celui-ci étant passé de 108 personnes en 2000 à 122 salariés en 2001 ;
- ❑ Et d'une augmentation de 80,1% des impôts et taxes à KMAD 1 159. Celle-ci s'explique notamment par :
 - Le paiement pour la première année de l'impôt des patentes pour les locaux de Aïn Sebâa pour un montant de KMAD 250 ;
 - La retenue à la source de KMAD 79 sur le virement effectué en janvier 2001 pour le compte de VOLKSWAGEN et de AUDI. Il convient de signaler, à cet égard, que lors du Salon de l'Auto de Mai 2000, les constructeurs s'étaient chargés de l'installation des stands réservés à leurs marques.

Suite à l'affaîssement de l'excédent brut d'exploitation, la marge brute d'exploitation a reculé de 8,9 points pour se fixer à fin 2001 à 7,8%.

En 2002, l'excédent brut d'exploitation se hisse de 21,3% pour se fixer à KMAD 40 281, suite à l'amélioration de 17,8% de la valeur ajoutée et aux évolutions limitées des charges de personnel et des impôts et taxes, lesquels se sont établis respectivement à KMAD 19 331 et à KMAD 1 329.

La marge brute d'exploitation ressort, pour sa part, à fin 2002 à 6,9% contre 7,8%, tenant compte d'un accroissement du chiffre d'affaires plus soutenu que celui de l'excédent brut d'exploitation.

En 2003, la CAC dégage un excédent brut d'exploitation de KMAD 51 333, en accroissement de 27,4% comparativement à son niveau enregistré en 2002. Cette évolution résulte principalement de la hausse de 25,1% de la valeur ajoutée à KMAD 76 266, toutefois grevée par :

- ❑ Les charges de personnel qui se sont accrues de 16,4% à KMAD 22 505. Cette augmentation s'explique principalement par le reclassement d'une partie du personnel de la SODIA chez la CAC, intervenu en octobre 2002. Cette opération n'a ainsi eu qu'un impact sur 3 mois en 2002 ;
- ❑ Les Impôts et Taxes qui se sont hissés de 82,1% pour atteindre à fin 2003 KMAD 2 428 contre KMAD 1 329 une année auparavant, suite au rappel de patente reçu en 2002 et qui concerne l'exercice 1999²⁴. Suite au rappel de patente qui a été reçu à fin 2002, concernant l'année 1999 (Cf. Note bas de page – page 53), la CAC a décidé de provisionner ces mêmes rappels pour les années 2000, 2001 et 2002 pour un montant total de KMAD 932.

Il en découle une marge brute d'exploitation de 8,2% en 2003, en progression de 1,3 points par rapport à 2002, suite à une appréciation de l'excédent brut d'exploitation plus importante que celle du chiffre d'affaires.

²⁴ Cf. Note bas de page – Page 53.

5 Résultat d'exploitation

En K MAD	2000	Var. %	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Excédent Brut d'Exploitation	58 371	-43,1%	33 218	21,3%	40 281	27,4%	51 333
Autres produits d'exploitation	0	NS	185	2,3%	190	148,0%	470
Autres charges d'exploitation	0	-	0	-	160	-27,0%	116
Reprises d'exploitation ; transferts de charges	2 865	26,3%	3 619	436,8%	19 427	-63,4%	7 118
Dotations d'exploitation	19 529	-68,1%	6 229	34,0%	8 349	93,6%	16 162
Résultat d'Exploitation	41 707	-26,2%	30 793	66,9%	51 390	-17,0%	42 643
Marge opérationnelle²⁵	12,0%		7,2%		8,7%		6,8%

Source : CAC

Au terme de l'exercice 2001, la CAC laisse apparaître un résultat d'exploitation de KMAD 30 793, en repli de 26,2% comparativement à son niveau de KMAD 41 707 de 2000. Cette baisse recouvre un retrait de 43,1% de l'excédent brut d'exploitation à KMAD 33 218, toutefois atténuée par :

- L'appréciation de 26,3% à KMAD 3 619 des reprises d'exploitation²⁶ pour créances douteuses et pour dépréciations des stocks ;
- Et le repli des 68,1% des dotations d'exploitation, lesquelles se sont établies à fin 2001 à KMAD 6 229. La société avait constitué en 2000 une provision pour risques et charges de KMAD 15 000 relative à un litige avec son ancien concessionnaire de Fès. Le reliquat, soit KMAD 4 529, concernait des dépréciations d'actifs et des amortissements.

Il en découle une marge opérationnelle de 7,2% à fin 2001, en retrait de 4,8% comparativement à l'exercice 2000.

En 2002, le résultat d'exploitation se monte à KMAD 51 390, en hausse de 66,9%, sous l'effet de l'amélioration de 21,3% de l'excédent brut d'exploitation, conjuguée à l'accroissement de 436,8% des reprises d'exploitation à KMAD 19 427. Il s'agit de la reprise de la provision de KMAD 15 000 constituée en 2000.

Par ailleurs, les dotations d'exploitation se sont hissées de 34,0%, atteignant KMAD 8 349 à fin 2002. Cette augmentation se justifie par les dotations relatives aux nouvelles immobilisations et aux différents travaux de rénovation, opérés au courant de l'exercice 2001.

La marge opérationnelle de la CAC s'améliore, de ce fait, de 1,5 points, à fin 2002, pour se fixer à 8,7%, suite à une appréciation du résultat d'exploitation plus importante que celle du chiffre d'affaires.

En 2003, le résultat d'exploitation accuse une baisse de 17,0% pour se fixer à KMAD 42 643 sous l'effet conjugué :

²⁵ Résultat d'exploitation / CAHT

²⁶ Chaque année, la CAC reprend dans le compte « Reprise de provisions » l'intégration des provisions d'exploitation (clients douteux, stocks, surplus de provision garantie) passées l'année précédente pour repasser en « dotation d'exploitation » les provisions de l'année.

les provisions s'effectuent de la manière suivante :

- Stocks pièces détachées : La provision est calculée en fonction de l'ancienneté des stocks ;
- Stocks véhicules : La provision est constituée au cas par cas ;
- Clients : La CAC provisionne toutes les créances ayant plus de 2 ans d'ancienneté et déprécie au cas par cas les créances de moins de 2 ans.

- Du recul de 63,4% des reprises d'exploitation à KMAD 7 118. Ce recul s'explique par le fait qu'en 2002, la CAC avait repris la provision pour litige de KMAD 15 000. Au 31 décembre 2003, le poste « Reprises » ne reprend que les reprises de provisions pour créances douteuses, les reprises de provisions pour dépréciation de stocks et la reprise du surplus de la provision pour garantie ;
- Et, du quasi-doublement des dotations d'exploitation, atteignant KMAD 16 162 en 2003 contre KMAD 8 349 en 2002. Ces dotations concernent les dotations aux amortissements, les provisions pour créances douteuses, les provisions pour dépréciation des stocks, les dotations pour litige et les dotations pour garantie sur les véhicules neufs, qui était jusque là provisionnée en « Autres charges externes ».

Eu égard à la dégradation du résultat d'exploitation de la CAC, sa marge opérationnelle s'en trouve ramenée à 6,8% comparé à 8,7% une année auparavant.

Retraité des reprises de KMAD 15 000 effectuées en 2002, le résultat d'exploitation de la CAC progresse de 33,3% entre 2002 et 2003.

6 Résultat financier

En KMAD	2000	Var. %	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Produits financiers	1 861	-97,8%	41	-100,0%	0	NS	359
Charges financières	2 241	15,4%	2 586	30,7%	3 379	-34,4%	2 216
Résultat financier	-380	-569,3%	-2 545	-32,8%	-3 379	45,0%	-1 857

Source : CAC

En 2001, le résultat financier s'est amenuisé de 569,3%, s'établissant à KMAD -2 545 contre KMAD -380 une année auparavant, sous l'effet de l'alourdissement de KMAD 345 des charges d'intérêts relatives aux crédits de trésorerie dont bénéficie la société et à l'utilisation massive du mode de refinancements consécutive à l'augmentation des véhicules importés.

Pour leur part, les produits financiers générés au terme de l'exercice 2001 se sont affaiblis de 97,8% pour se fixer à KMAD 41. Il convient de signaler qu'en 2000, les produits financiers de la société étaient principalement constitués d'intérêts perçus sur compte courant débiteur vis-à-vis de la société SODIA pour un montant de KMAD 1 031²⁷.

En 2002, la CAC dégage un résultat financier de KMAD -3 379, en retrait de 32,8% comparativement à l'exercice 2001. Celui-ci est exclusivement constitué de charges financières, dont 99% de charges d'intérêts, soit KMAD 3 355, supportées sur les crédits de trésorerie ainsi que sur les refinancements.

En 2003, le résultat financier de la CAC s'améliore de 45,0% pour se fixer à KMAD -1 857. Cette évolution est consécutive à la baisse des charges financières, passant de KMAD 3 379 en 2002 à KMAD 2 216, imputable à une utilisation moindre des obligations cautionnées en 2003, dont les taux étaient relativement élevés.

²⁷ La rémunération des comptes courants fait l'objet d'une convention contenue dans le rapport spécial du commissaire aux comptes de l'exercice 2000.

7 Résultat net

En K MAD	2000	Var. %	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Résultat d'Exploitation	41 707	-26,2%	30 793	66,9%	51 390	-17,0%	42 643
Résultat financier	-380	-569,3%	-2 545	-32,8%	-3 379	45,0%	-1 857
Résultat courant	41 327	-31,6%	28 248	70,0%	48 011	-15,0%	40 786
Résultat non courant	-2 821	284,7%	5 211	-65,6%	1 793	-39,9%	1 077
Impôt sur les résultats	13 523	-29,0%	9 600	67,1%	16 039	-10,4%	14 369
Résultat net	24 984	-4,5%	23 859	41,5%	33 765	-18,6%	27 494
Marge nette²⁸	7,2%		5,6%		5,7%		4,4%

Source : CAC

En 2001, le résultat net de la CAC ressort à KMAD 23 859, en repli de 4,5%. Ce recul se justifie par l'abaissement de 31,6% du résultat courant consécutif à l'amenuisement de 26,2% et de 569,3% des résultats d'exploitation et financier. Le résultat non courant s'est, quant à lui, apprécié de 284,7% atteignant, au 31 décembre 2001, KMAD 5 211. Ce dernier tient compte d'un montant de KMAD 6 165, inscrit au poste « autres produits non courant » relatif à une reprise des provisions réglementées constituées par la société.

Au terme de l'exercice 2002, le résultat net s'inscrit en amélioration de 41,5%, s'élevant à KMAD 33 765. Celui-ci se trouve principalement tiré à la hausse par l'appréciation de 70,0% du résultat courant, lequel s'est monté à KMAD 48 011 au 31 décembre 2002. Pour sa part, le résultat non courant de la CAC s'est affaïssé de 65,6% à KMAD 1 793 suite notamment à la constitution d'une dotation non courante de KMAD 2 500, relative à des provisions pour investissements.

A fin 2003, le résultat net de la CAC s'affiche à KMAD 27 494, en régression de 28,6% comparativement à l'exercice précédent. Cette situation tient compte :

- ❑ D'une part, de la baisse de 15,0% du résultat courant à KMAD 40 786 ;
- ❑ D'autre part, de l'amenuisement de 39,9% du résultat non courant, lequel s'est établi à KMAD 1 077 au 31 décembre 2003 contre KMAD 1 793 une année auparavant, redevable à la baisse des produits non courant. Ceux-ci sont passés de KMAD 5 964 en 2002 à KMAD 2 067 en 2003, et recouvrent notamment des produits de cession d'immobilisations pour KMAD 900, des reprises de provisions réglementées pour KMAD 1 000 ainsi que des autres produits sur exercices antérieurs de KMAD 167.

Toutes les dotations et reprises non courantes effectuées depuis 2000 concernent les provisions pour investissements²⁹.

²⁸ Résultat net / CAHT

²⁹ Fiscalement, il est possible de doter des provisions pour investissement, valables pour une durée de trois ans. A chaque investissement effectué par la société (acquisition d'immobilisations), cette dernière peut reprendre la provision à hauteur de 1/3 du montant de l'investissement. Par la suite, le montant de la provision reprise doit être affecté en réserves d'investissement.

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

Evolution des dotations et reprises non courantes			
	Dotations non courantes	Reprises non courantes	Solde au 31 décembre
Antérieur à 2000	7 665,3	-	7 665,3
2000	2 500	-	10 165,3
2001	1 000	6 165	5 000
2002	2 500	4 000	3 500
2003	-	1 000	2 500

Source : CAC

Après l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2002, la société a doté le compte « Réserve d'investissement » pour la totalité des reprises, soit KMAD 10 165

En 2003, la CAC a repris KMAD 1 000 de provisions non courantes, justifiées par les KMAD 6 000 d'acquisitions d'immobilisations.

Tenant compte de l'évolution du résultat net, la marge nette de la CAC se fixe à fin 2001 à 5,6% contre 7,2% une année auparavant. En 2002, cette marge augmente de 0,1 point à 5,7%, pour s'établir au 31 décembre 2003 à 4,4%.

8 Autofinancement

En K MAD	2000	Var. %	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Capacité d'autofinancement (1)	43 359	-52,4%	20 647	-3,7%	19 887	51,9%	30 213
Distribution de bénéfice (2)	1 000	500,0%	6 000	0,0%	6 000	50,0%	9 000
Autofinancement (1) – (2)	42 359	-65,4%	14 647	-5,2%	13 887	52,8%	21 213

Source : CAC

En 2001, la capacité d'autofinancement de la CAC se replie de 52,4%, pour s'établir à KMAD 20 647 comparé à KMAD 43 359 une année auparavant. Cette situation se justifie par :

- ❑ Le retrait du résultat net à KMAD 23 859 ;
- ❑ La baisse des dotations d'exploitation, passant de KMAD 16 045 en 2000 à KMAD 2 152 à fin 2001 ;
- ❑ L'affaîssement des dotations non courantes, se fixant à KMAD 1 000 au 31 décembre 2001 contre KMAD 2 500 à fin 2000 ;
- ❑ La reprise non courante d'un montant de KMAD 6 165 relative aux provisions réglementées constituées par la société.

Suite à une distribution de bénéfices de KMAD 6 000 au titre de l'exercice 2001 comparé à KMAD 1 000 pour l'exercice 2000, l'autofinancement de la CAC s'étirole de 65,4% pour s'établir à fin décembre 2001 à KMAD 14 647 contre KMAD 42 359 une année auparavant.

En 2002, la capacité d'autofinancement se chiffre à KMAD 19 887, en recul de 3,7% par rapport à l'année précédente. Ce repli trouve essentiellement son origine dans la reprise de KMAD 15 000 de la provision pour risques constituée au cours de l'exercice 2000.

Après distribution d'un dividende de MAD 40 par action, l'autofinancement de la CAC s'est établi, à fin 2002, à KMAD 13 887.

A fin 2003, les comptes de la société laissent apparaître une capacité d'autofinancement de KMAD 30 213, en progression de 51,9% par rapport à l'exercice précédent. Il convient de rappeler, à cet égard, que la capacité d'autofinancement de 2002 était grevée d'une reprise d'exploitation de KMAD 15 000.

La CAC a distribué un dividende KMAD 9 000 au titre de l'exercice 2003, portant l'autofinancement de la société à 21 213, en hausse de 52,8% par rapport à l'exercice 2002.

II. ANALYSE DU BILAN DE LA CAC

1 Structure bilantielle

ACTIF (KMAD)	2000	Part en %	2001	Part en %	2002	Part en %	2003	Part en %
Immobilisations en non valeur	155	0,1%	128	0,1%	100	0,0%	73	0,0%
Immobilisations corporelles	16 149	9,8%	27 837	13,6%	31 459	12,9%	33 471	13,2%
Immobilisations incorporelles	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Immobilisations financières	57	0,0%	57	0,0%	57	0,0%	57	0,0%
Ecart de conversion Actif	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Immobilisations nettes	16 362	10,0%	28 022	13,7%	31 616	12,9%	33 601	13,3%
Stocks	76 983	46,8%	119 430	58,2%	121 634	49,8%	136 845	54,1%
Créances de l'actif circulant	61 169	37,2%	52 831	25,7%	75 227	30,8%	77 082	30,5%
Actif circulant hors trésorerie	138 152	84,0%	172 261	83,9%	196 861	80,6%	213 927	84,6%
Trésorerie - Actif	9 860	6,0%	4 954	2,4%	15 697	6,4%	5 411	2,1%
Total Actif	164 373	100,0%	205 237	100,0%	244 175	100,0%	252 939	100,0%
PASSIF (KMAD)	2000	Part en %	2001	Part en %	2002	Part en %	2003	Part en %
Capitaux propres et assimilés	76 703	46,7%	89 397	43,6%	115 662	47,4%	133 156	52,6%
<i>dont capitaux propres</i>	66 538	40,5%	84 397	41,1%	112 162	45,9%	130 656	51,7%
Dettes de financement	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Provisions durables pour risques et charges	21 000	12,8%	15 000	7,3%	0	0,0%	0	0,0%
Ecart de conversion passif	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Capitaux permanents	97 703	59,4%	104 397	50,9%	115 662	47,4%	133 156	52,6%
Passif circulant hors trésorerie	66 013	40,2%	96 798	47,2%	128 512	52,6%	119 783	47,4%
Trésorerie - Passif	657	0,4%	4 041	2,0%	0	0,0%	0	0,0%
Total Passif	164 373	100,0%	205 237	100,0%	244 175	100,0%	252 939	100,0%

Source : CAC

1.1. Actif

En 2001, l'actif immobilisé de la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE représente 13,7% du total bilan, comparé à 10,0% en 2000. Il s'est, en effet, apprécié de 71,3%, passant de KMAD 16 362 à fin 2000 à KMAD 28 022.

Cette évolution tient principalement compte de l'accroissement des immobilisations corporelles, qui se sont établies au 31 décembre 2001 à KMAD 27 837 contre KMAD 16 149 une année auparavant. Celles-ci recouvrent :

- Une amélioration de 90,9% des constructions à KMAD 21 098 ;
- Une augmentation de 92,8% du poste « Mobilier de bureau et aménagements divers » à KMAD 3 486.

Ces appréciations sont relatives aux différents travaux de rénovation effectués sur le site de Lalla Yacout -Réaménagement du Show-room et des bureaux- et de constructions réalisés sur le local de Aïn Sebâa, qui loge actuellement les départements Atelier, Pièces détachées et Comptabilité ainsi que la Direction Générale.

En 2002, l'actif immobilisé représente 12,9% du total bilan et s'élève à KMAD 31 616, en amélioration de 12,8%. La CAC poursuit son effort d'investissement ; en atteste le niveau de ses immobilisations corporelles qui s'est hissé de 13,0%, passant de KMAD 27 837 à KMAD 31 459. En effet, après transfert des ateliers sur le site de Aïn Sebâa, la société a acheté de nouveaux appareils et outillages, mieux adaptés au nouveau local.

En 2003, la CAC affiche un total actif immobilisé en accroissement de 6,3% à KMAD 33 601, représentant 13,3% du total bilan. Cette appréciation est principalement redevable à la hausse de 6,4% des immobilisations corporelles. Celles-ci atteignent au 31 décembre 2003 KMAD 33 471 et recouvrent de nouvelles acquisitions de matériels de transport. Il s'agit principalement de véhicules de démonstration. Etant donné le volume croissant des ventes de la société, celle-ci a dû accroître le nombre de ces véhicules.

Pour sa part, l'actif circulant de la société représente, en 2001, 83,9% du total bilan contre 84,0% une année auparavant. Evoluant de 24,7% à KMAD 172 261, cette rubrique a été marquée par :

- Un accroissement de 55,1% des stocks de marchandises à KMAD 119 430. En effet, suite à l'augmentation de l'activité de la société, la CAC a dû stocker plus de véhicules, soit un montant brut de KMAD 108 939 contre KMAD 63 932 en 2001, marquant ainsi une progression de l'ordre de 70,4%. Il convient de signaler, à cet égard, que les stocks évoluent en fonction des modèles et des arrivages de véhicules, qui dépendent, eux-mêmes, des dates de mise en production des commandes de la CAC, décidées par le constructeur.

Les stocks de pièces détachées ont, quant à eux, régressé, passant de KMAD 16 487 brut en 2000 à KMAD 14 083 en 2001. Cette diminution a été rendue possible grâce à l'utilisation de nouveaux moyens de transport, notamment les camions TIR, qui ont permis à la CAC de diminuer ses délais d'approvisionnement ;

Evolution des stocks de la CAC³⁰

	2000	Var %	2001	Var %	2002	Var %	2003
Véhicules	63 932	70,4%	108 939	1,3%	110 321	14,8%	126 683
Pièces détachées	16 487	-14,6%	14 083	5,0%	14 794	-3,9%	14 220
Carburant	61	63,9%	100	23,0%	123	-26,8%	90
TOTAL	80 480	53,0%	123 122	1,7%	125 238	12,6%	140 993

Source : CAC

- Une augmentation de 39,6% du poste « Etat », atteignant KMAD 23 704 à fin décembre 2001, comparé à KMAD 16 984 une année auparavant. Celui-ci est principalement constitué de la TVA récupérable sur achats.

En revanche, le compte « clients et comptes rattachés » s'est affaibli de 9,2% à KMAD 26 142, essentiellement consécutif à une limitation des ventes réglées par effets ; celles-ci étant passées de KMAD 10 041 à fin 2000 à KMAD 458 en 2001.

Le poste « Autres débiteurs » se contracte, quant à lui, de 84,5%, passant de KMAD 14 958 au 31 décembre 2000 à KMAD 2 317 à fin 2001, sous l'effet de la baisse des comptes courants avec les sociétés COGEL³¹, JAPAN MOTORS³² et SODIA.

³⁰ Chiffres exprimés en brut.

Evolution du poste Autres Débiteurs				
En KMAD	2000	2001	2002	2003
Avance Accréditifs				191
SODIA	13 065	-		
JAPAN MOTORS	16	2 017	19	17
COGEL	1 877	300		
Total Autres débiteurs³³	14 958	2 317	19	208

Source : CAC

En 2002, l'actif circulant de la CAC s'apprécie de 14,3% à KMAD 196 861. Cette rubrique a été principalement tirée à la hausse par le doublement du poste « clients et comptes rattachés » à KMAD 52 269. Ce niveau découle :

- D'une part, de l'augmentation quasi mécanique résultant de l'appréciation du chiffre d'affaires ;
- D'autre part, d'un arrivage important de véhicules à fin décembre, dont la plupart était réservée par des clients ou par des concessionnaires.

Les stocks de marchandises se sont, quant à eux, élevés de 1,8% à KMAD 121 634, tenant compte de l'amélioration de l'activité de la société. Les stocks de véhicules neufs se sont montés en brut à KMAD 110 321, en accroissement de 1,3% et ceux des pièces détachées se sont établis en brut à KMAD 14 794, en appréciation de 5,0%.

En revanche, le poste « Etat » s'est étioilé de 7,2% pour s'établir au 31 décembre 2002 à KMAD 21 987, suite à la récupération d'une partie de la TVA sur achats.

En 2003, l'actif circulant de la CAC atteint KMAD 213 927 contre KMAD 196 861 une année auparavant et représente 84,6% du total bilan. Cet accroissement de 8,7% est redevable à :

- L'appréciation de 12,5% du niveau des stocks qui sont passés de KMAD 121 634 au 31 décembre 2002 à KMAD 136 845 à fin 2003. En brut, le stock des véhicules neufs s'est accru de 14,8% pour se fixer à KMAD 126 683. Cette situation est redevable à une anticipation à la hausse de l'activité. La société devant disposer d'un stock de véhicules de 2 mois à 2 mois et demi afin de répondre à la demande de ses clients potentiels ainsi que d'un stock de pièces de rechange ;
- L'augmentation de 4,3% à KMAD 54 519 des créances clients, corollaire à l'amélioration de l'activité de la société et donc à l'accroissement de son chiffre d'affaires ;
- La hausse du poste « Autres débiteurs », lequel est passé de KMAD 19 en 2002 à KMAD 208 à fin 2003. Celui-ci intègre principalement des avances accréditifs effectuées en faveur des constructeurs, qui se sont élevés en 2003 à KMAD 191.

³¹ Société exportatrice d'herboristerie et d'amandes, COGEL a réalisé en 2002 un chiffre d'affaires de KMAD 7,0 et a dégagé une perte de KMAD -0,5. Cette entreprise a pour actionnaires communs avec la CAC Messieurs Victor ELBAZ et Sidney BELISHA.

³² Fournisseur de la CAC, chargé de la fourniture et de l'installation des ensembles Audio (Radio + CD + haut-parleurs) sur les véhicules importés par la CAC sans cet équipement.

³³ La seule rémunération perçue sur ces comptes concerne SODIA pour l'année 2000 et s'élève à KMAD 1 031 HT, soit KMAD 1 237 TTC.

En effet, en 2003, la société a mis en place deux lettres de crédit au profit du fournisseur VOLKSWAGEN Brésil, avec début de validité le 1^{er} janvier 2004. Les banques ont ainsi débité le compte de la CAC en décembre pour des frais globaux de KMAD 191. Etant donné qu'il s'agit de l'exercice 2004, la société a considéré ledit montant comme étant une avance.

La trésorerie actif de la CAC s'amenuise en 2001 de 49,8%, pour s'établir à KMAD 4 954 comparé à KMAD 9 860 une année auparavant, et ne représente que 2,4% du total bilan contre 6,0% à fin 2000. En 2002, elle se monte à KMAD 15 697. Cette amélioration de 216,8% s'explique principalement par des dettes fournisseurs non encore payées à la clôture de l'exercice.

Au terme de l'année 2003, la CAC dispose d'une trésorerie actif de KMAD 5 411 en baisse de 65,5%. Celle-ci évolue en fonction des paiements des fournisseurs.

1.2. Passif

En 2001, les capitaux permanents de la CAC se hissent de 6,9% à KMAD 104 397, représentant toutefois 50,9% du total bilan contre 59,4% une année auparavant. Cette situation se justifie par l'amélioration des capitaux propres de la société de 26,8% à KMAD 84 397, après incorporation de réserves, et ce en dépit du retrait de 50,8% des provisions réglementées pour investissements, à KMAD 5 000 à fin 2001 contre KMAD 10 165 au 31 décembre 2000.

Les provisions durables pour risques et charges comprennent, en 2001, un montant de KMAD 15 000. Il s'agit d'une provision constituée en 2000 pour couvrir le risque lié à l'action judiciaire intentée par un ancien concessionnaire de Fès³⁴ et par laquelle il réclamait une indemnisation pour perte de fonds de commerce à hauteur de KMAD 15 000. En effet, la CAC avait décidé de ne plus travailler avec son point de vente de Fès en raison de ses mauvaises performances et ses retards de paiement. Cette affaire a été déboutée par le Tribunal de Commerce en faveur de la CAC.

Il convient, par ailleurs, de signaler que la société a constitué en 2000 une provision pour charges de KMAD 6 000, relative aux primes de résultats de Monsieur Victor ELBAZ, Président Directeur Général de la CAC, accordées par le Conseil d'Administration réuni en février 2001.

En 2002, les capitaux permanents de la société constituent 47,4% du total bilan et s'élèvent à KMAD 115 662, en appréciation de 10,8% comparativement à l'exercice 2001. Ils recouvrent une augmentation de 32,9% des capitaux propres de la société redevable à :

- Une incorporation d'une partie du résultat non distribué en réserves, soit un montant de KMAD 17 859 ;
- Une amélioration de 41,5% de la capacité bénéficiaire de la CAC à KMAD 33 765 ;

Et ce, en dépit d'un abaissement de 30% des provisions réglementées pour investissements à KMAD 3 500 à fin 2002. Il s'agit d'un solde établi après déduction de KMAD 2 500 de dotations et de KMAD 4 000 de reprises.

La société a, par ailleurs, repris la provision pour risques de KMAD 15 000. L'action du concessionnaire ayant été rejetée en 1^{ère} instance, et sa demande en appel a été déclarée irrecevable pour vice de forme.

En 2003, les capitaux permanents de la CAC atteignent KMAD 133 156, en accroissement de 15,1% comparativement au 31 décembre 2002. Cette appréciation résulte de l'amélioration de 16,5% à KMAD 130 656 des capitaux propres, suite notamment à la constitution d'une réserve

³⁴ Il convient de rappeler qu'aucun contrat ne liait ce concessionnaire à la CAC.

d'investissements d'un montant de KMAD 10 165, soit la totalité des reprises³⁵ et au renforcement du report à nouveau de 28,2% à KMAD 66 420.

Pour sa part, le passif circulant de la CAC augmente, en 2001, de 34,4% à KMAD 96 798, et représente 47,2% du total bilan comparé à 43,8% une année auparavant. Son évolution tient compte de :

- ❑ L'accroissement de 41,2% du poste « fournisseurs et comptes rattachés », lequel est passé de KMAD 50 105 au 31 décembre 2000 à KMAD 70 736, principalement dû à l'utilisation croissante des refinancements à court et moyen terme (entre 60 et 120 jours) ;
- ❑ L'augmentation du poste « Comptes d'associés », atteignant KMAD 9 944 à fin 2001 contre KMAD 96 une année auparavant. L'appréciation de ce compte est principalement liée à la hausse du compte courant de Monsieur Victor ELBAZ qui comporte :
 - KMAD 6 000 de primes relatives au résultat de l'exercice 2000, provisionnées et non encore distribuées ;
 - KMAD 5 000 de primes de résultat 2001, non encore versées.

Evolution des Comptes Courants d'Associés				
Comptes courants d'associés	2000	2001	2002	2003
V ELBAZ	96	5 473	2 256	2 405
BELLISHA			24	24
RISTOM			1 068	15
Dividendes		4 471	1 873	1 725
Total	96	9 944	5 221	4 169

Source : CAC

- ❑ La constitution d'autres provisions pour risques et charges de KMAD 4 421, composées de KMAD 3 701 de provisions sur Garantie de Véhicules Neufs et de KMAD 720 de provisions pour des Dons de Solidarité.

Le poste « Etat » a, quant à lui, enregistré une baisse de 42,0% à KMAD 7 932, justifiée par un compte d'IS créditeur de KMAD 3 922 du fait du paiement d'un montant supérieur à l'impôt dû lors du versement des acomptes provisionnels.

En 2002, le passif circulant s'élève à KMAD 128 512, en progression de 32,8% sous l'effet de :

- ❑ L'accroissement de 26,6% du poste fournisseurs. Ce dernier étant passé de KMAD 70 736 en 2001 à KMAD 89 574 en 2002, tiré à la hausse par l'appréciation du volume d'activité.

Evolution du poste Fournisseurs et Comptes Rattachés				
En KMAD	2000	2001	2002	2003
Fournisseurs	24 356	34 356	50 866	47 783
Refinancements bancaires	25 794	36 380	38 708	41 762
Fournisseurs et comptes rattachés	50 105	70 736	89 574	89 545

Source : CAC

³⁵ Cf. Tableau des dotations et reprises non courantes – page 42.

Celui-ci est constitué en 2002 à hauteur de 57% de fournisseurs et de 43% de refinancements bancaires³⁶, soit des montants respectifs de KMAD 50 866 et de KMAD 38 708 ;

- ❑ L'évolution de 155,8% du poste « Etat », atteignant au 31 décembre 2002 KMAD 20 293 suite au changement du mode de recouvrement de l'impôt des patentes³⁷ dont le montant pour 2002 est de KMAD 579, à l'augmentation de l'IGR prélevé sur la masse salariale pour KMAD 2 248 et à la hausse de l'IS à KMAD 11 027 ;
- ❑ L'augmentation de 61,7% des autres provisions pour risques et charges à KMAD 7 150, consécutive à la constitution de provisions pour Garantie de Véhicules Neufs de KMAD 7 000 et pour litige avec la SDTM³⁸ pour KMAD 150 ;
- ❑ La progression des « autres créanciers », passant de KMAD 1 017 à fin 2001 à KMAD 4 510 au 31 décembre 2002. Il s'agit du compte courant dont le montant principal revient à la SODIA, soit KMAD 4 087.

En revanche, le poste « Comptes d'associés » s'est amenuisé de 47,5% passant de KMAD 9 945 à fin 2001 à KMAD 5 221 au 31 décembre 2002 justifié par le remboursement des comptes courants de la CAC en raison d'une amélioration de la trésorerie.

En 2003, le passif circulant, qui représente 47,4% du total bilan, s'établit KMAD 119 783 en retrait de 6,8% comparativement à l'exercice 2002. Ce repli s'explique par :

- ❑ Le repli de 4,3% des « Fournisseurs et comptes rattachés » se fixant à KMAD 85 750 comparé à KMAD 89 574 une année auparavant. La CAC a réduit ce compte grâce au remboursement des fournisseurs via le recours aux refinancements, afin de ne pas abaisser davantage la trésorerie ;
- ❑ Le recul de 45,3% du poste « Etat » à KMAD 11 094 ;
- ❑ Et la baisse de 47,8% du poste « organismes sociaux » qui est passé de KMAD 1 256 en 2002 à KMAD 658 au 31 décembre 2003. Il convient de rappeler, à cet égard, que ce compte incluait au 31 décembre 2002 des dettes CNSS pour KMAD 628 qui n'ont été réglées qu'en début janvier 2003. Au 31 décembre 2003, il n'y avait pas de dettes CNSS, les cotisations ayant été payées avant cette date.

Et ce, en dépit du doublement des « Autres créanciers ». Ceux-ci sont ont atteint KMAD 9 327 à fin 2003 contre KMAD 4 510 en 2002, redevable à l'augmentation du compte SODIA de KMAD 4 487 en 2002 à KMAD 9 188 au 31 décembre 2003. SODIA ayant une activité réduite et étant fortement

³⁶ Il s'agit de crédits documentaires et des obligations cautionnées (Celles-ci concernent les droits de douane et ne sont plus utilisées par la CAC en raison de leurs coûts élevés) comptabilisés au niveau du compte « fournisseurs et comptes rattachés ». Cette digression de l'orthodoxie comptable n'affecte pas les résultats de la société.

³⁷ La patente est calculée à partir des immobilisations et loyers versés les années précédentes. Elle est payable au cours de l'année fiscale. En 2002, la CAC a reçu un rôle de patente, pour un montant de KMAD 604, basé sur la valeur des immobilisations en 2000. Ce montant a été payé par la CAC courant 2002.

A la fin de l'année, un rappel relatif à l'année 1999 a été reçu pour KMAD 432. Ce rappel a été fait car l'Administration des Impôts calculait la patente sur une ancienne base, tenant compte uniquement des loyers sans les augmenter des immobilisations matériels et outillages. Ce rappel n'avait été payé qu'en février 2003 et donc figurait toujours au passif de la société en 2002.

³⁸ La SDTM avait commandé un véhicule sur lequel il y a eu une erreur de livraison. A cet effet, la société cliente réclame à la CAC des débours journaliers en guise de dédommagement. Aucun lien n'existe entre la CAC et la SDTM.

capitalisée, la société dispose d'une trésorerie importante. En cas de besoin de trésorerie, la CAC s'alimente auprès de SODIA, via le compte courant.

L'évolution de ce poste est retracée dans le tableau ci-dessous :

Evolution du poste Autres Créanciers				
En KMAD	2000	2001	2002	2003
SODIA		728	4 487	9 188
Frais d'immatriculations	128	289	23	139
Total	128	1 017	4 510	9 327

Source : CAC

Pour sa part, la trésorerie passif est nulle en 2003 et en 2002, contre KMAD 4 041 en 2001 et KMAD 657 en 2000 correspondant à un découvert de caisse.

1.3. Ratios de liquidité

	2000	2001	2002	2003
Stocks en jours de CA ³⁹	54	69	62	62
Créances clients en jours du CA ⁴⁰	25	18	27	26
Dettes fournisseurs en jours d'achats ⁴¹	52	54	54	48

Source : CAC

Les stocks de la CAC sont essentiellement composés de véhicules neufs et de pièces de rechange (près de 90% et 10% respectivement en 2003).

Ces stocks représentent, en 2001, 69 jours de chiffre d'affaires contre 54 jours en 2000, en accroissement de 27,7%. En 2002 et en 2003, la rotation des stocks s'élève à 62 jours de chiffre d'affaires. Cet abaissement découle partiellement du changement de mode de transport pour les pièces détachées. Désormais, elles sont acheminées via des camions TIR au lieu de cargaisons maritimes.

Cette rotation dépend des livraisons du principal fournisseur VOLKSWAGEN, dont les délais d'approvisionnement oscillent entre un minimum de 10 semaines et un maximum de 20 semaines.

Pour leur part, les délais de règlement clients ont été ramenés de 25 jours de chiffre d'affaires en 2000 à 18 jours en 2001, affichant ainsi une amélioration de 25,9%. Cette situation s'explique par une limitation des paiements par effets et par un recouvrement plus rapide auprès des Administrations.

En 2002, les délais de paiement accordés aux clients se sont montés à 27 jours de chiffre d'affaires, sous l'effet de :

- ❑ L'accroissement des ventes des concessionnaires en fin d'année, période de prédilection des promotions ;
- ❑ Les retards de règlements de la part des établissements de crédits.

En 2003, ces délais représentent 26 jours de chiffre d'affaires.

³⁹ (Stocks moyens sur deux ans x 360) / CA TTC.

⁴⁰ (Créances clients nettes x 360) / CA TTC.

⁴¹ (Dettes fournisseurs nettes x 360) / Achats TTC.

En revanche, les délais de règlement fournisseurs sont relativement stagnants, se fixant à 52 jours d'achats en 2000, puis à 54 jours en 2001 et en 2002. Au terme de l'exercice 2003, ces délais ont été ramenés à 48 jours d'achats.

Il convient de rappeler à ce stade que les délais de paiement des fournisseurs étrangers se fixent à 30 jours suivant la date de facturation. Le différentiel se justifie par la comptabilisation dans ce poste des refinancements, lesquels varient entre 30 jours et 120 jours.

2 Etude de l'équilibre financier

En KMAD	2000	Var. %	2001	Var. %	2002	Var. %	2003
Financements Permanents	97 703	6,9%	104 397	10,8%	115 662	15,1%	133 156
Actif Immobilisé	16 362	71,3%	28 022	12,8%	31 616	6,3%	33 601
Fonds de Roulement	81 342	-6,1%	76 375	10,0%	84 046	18,5%	99 555
Actif Circulant	138 152	24,7%	172 261	14,3%	196 861	8,7%	213 927
Passif Circulant	66 013	46,6%	96 798	32,8%	128 512	-6,8%	119 783
Besoin en Fonds de Roulement	72 139	4,6%	75 463	-9,4%	68 349	37,7%	94 144
Trésorerie Nette	9 202	-90,1%	913	NS	15 697	-65,5%	5 411

Source : CAC

2.1 Fonds de Roulement

En 2001, le fonds de roulement de la CAC s'est établi à KMAD 76 375, en repli de 6,1% comparativement à son niveau de KMAD 81 342, enregistré au terme de l'exercice 2000. Cette situation se justifie par l'évolution de 71,3% de l'actif immobilisé, plus soutenue que celle des financements permanents. En effet, l'actif immobilisé s'est accru en raison des différents investissements réalisés sur les sites de Lalla Yacout et de Ain Sebâa.

En 2002, le fonds de roulement de la société s'élève à KMAD 84 046, en hausse de 10,0%. Cette performance s'explique par la hausse de 10,8% des financements permanents à KMAD 115 662, elle-même justifiée par l'amélioration de la capacité bénéficiaire de la société, et ce, en dépit de l'accroissement de 12,8% de l'actif immobilisé.

En 2003, la CAC dégage un fonds de roulement de KMAD 99 555, en amélioration de 18,5% comparativement à l'exercice précédent. Cette amélioration découle d'une appréciation des financements permanents de la société plus soutenue que celle de l'actif immobilisé.

2.2 Besoin en Fonds de Roulement

Le besoin en fonds de roulement de la CAC s'élève, en 2001, à KMAD 75 463 contre KMAD 72 139 une année auparavant, en raison du rallongement des délais de rotation des stocks et ce malgré la réduction des délais de recouvrement clients à 18 jours de chiffre d'affaires contre 25 jours en 2000.

En 2002, le besoin en fonds de roulement diminue de 9,4%, se fixant à KMAD 68 349 sous l'effet conjugué de l'amélioration des délais de rotation des stocks et du maintien des délais de règlement obtenus des fournisseurs à 54 jours d'achats.

En 2003, la CAC affiche un besoin en fonds de roulement alourdi de 37,7% à KMAD 94 144. Cette hausse s'explique par la hausse de l'activité de la société, laquelle a induit une appréciation du niveau des stocks ainsi que celui des comptes clients.

2.3 Trésorerie Nette

Il en découle une trésorerie nette en retrait de 90,1%, passant de KMAD 9 202 en 2000 à KMAD 913 à fin 2001. Cette baisse est essentiellement due à l'autofinancement par fonds propres des investissements de cet exercice pour environ KMAD 11 710. En 2002, la trésorerie de la CAC s'améliore pour s'établir à KMAD 15 697.

En 2003, la trésorerie nette de la société s'établit à KMAD 5 411, en baisse de 65,5%, suite à un accroissement du besoin en fonds de roulement plus important que celui du Fonds de Roulement.

Plafond des lignes de crédits accordées à la CAC à fin 2003				
	Découvert autorisé	Obligations cautionnées	Crédits d'enlèvement	Refinancements
BCM	400 000	6 000 000	2 200 000	7 000 000
BMCE	3 000 000	2 000 000	2 200 000	12 500 000
CDM	2 000 000	4 000 000	3 000 000	20 000 000
WAFABANK	500 000	2 000 000	1 800 000	4 000 000
TOTAL	5 900 000	14 000 000	9 200 000	43 500 000

Source : CAC

III. ANALYSE DU TABLEAU DE FINANCEMENT

En KMAD	2001		2002		2003	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<i>I- Ressources stables</i>						
Autofinancement réel		14 647		13 887		21 213
Cessions et réductions d'immobilisations		305		1 964		900
Augmentation des capitaux propres et assimilés						
Augmentation des dettes financières						
Total des ressources stables (1)		14 952		15 850		22 113
<i>II- Emplois stables</i>						
Acquisition des immobilisations	13 918		8 180		6 603	
Remboursement des capitaux propres						
Remboursement des dettes financières						
Emplois en non valeurs						
Total emplois stables (2)	13 918		8 180		6 603	
Variation du besoin de financement global (3)	9 323			7 114	25 795	
Variation de la trésorerie (4) = (1) + (2) + ou - (3)		-8 289		14 784		-10 286
Trésorerie finale = Trésorerie (n-1) + (4)		913		15 697		5 411

Source : CAC

Au terme de l'exercice 2001, la CAC dégage des ressources stables de KMAD 14 952, formées presque exclusivement de l'autofinancement, soit KMAD 14 647. Les cessions et réductions d'immobilisations y contribuent, pour leur part, pour KMAD 305

Les emplois ont accaparé 93,1% des financements stables, mobilisés pour l'acquisition de nouvelles immobilisations pour KMAD 13 918, principalement afférents à l'aménagement des sites Lalla Yacout et Aïn Sebaâ.

Du fait d'une variation du besoin de financement global de KMAD 9 323, la variation de la trésorerie s'établit, au terme de l'exercice 2001, à KMAD -8 289.

En 2002, les ressources stables de la CAC s'élèvent à KMAD 15 850, composées à hauteur de 87,6% de l'autofinancement et de 12,4% de cessions d'immobilisations, relatives à d'anciens véhicules de services et de démonstration.

Ces ressources ont permis à la société de financer ses nouvelles acquisitions. Celles-ci se montent à KMAD 8 180 et concernent des constructions et du matériel de transport pour des montants respectifs de KMAD 3 574 et de KMAD 2 187. Le reliquat correspond à l'agencement et aux acquisitions de matériel et de mobilier.

Tenant compte d'une variation du besoin de financement global de KMAD 7 114, la variation de la trésorerie de la CAC ressort, au 31 décembre 2002, à KMAD 14 784.

En 2003, la société affiche des ressources stables de KMAD 22 113, composé pour près de 96% de l'autofinancement. Le reliquat, soit KMAD 900, provient des cessions des véhicules de démonstration.

Ces ressources ont permis à la société de financer l'intégralité de ses acquisitions corporelles, pour plus de KMAD 6 603, répartis comme suit :

- KMAD 1 322 pour les constructions ;
- KMAD 1 126 relatifs aux acquisitions de matériels et outillages ;
- KMAD 3 378 pour l'achat de matériel de transport ;
- Et, KMAD 778 concernant l'acquisition de mobiliers de bureau.

Après financement des emplois de la société, et compte tenu d'une variation du besoin de financement global de KMAD 25 795, la variation de la trésorerie de la CAC ressort, au terme de l'exercice 2003, à KMAD -10 286.

PARTIE VI : STRATEGIE & PERSPECTIVES

I. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT DE LA CAC

Après avoir opéré une mise à niveau totale de ses installations en 2001, la CAC a entamé une nouvelle phase de son plan de développement stratégique, consistant globalement en la consolidation de ses parts de marché à travers une amélioration de la qualité de ses prestations de services.

Ainsi, la société a mis à la disposition de ses clients un Service Rapide à partir de la fin de l'année 2003. Celui-ci a nécessité une enveloppe d'investissement de l'ordre de MAD 0,6 million. Ce nouveau site localisé à Ain Sebâa propose un meilleur service d'entretien rapide à la clientèle CAC.

Par ailleurs, la société projette d'investir un montant de MAD 1 million dans la mise en place d'un logiciel informatique intégré. Ce nouveau système baptisé « NAVISION » devrait regrouper sur une même base les données issues des services comptabilité, Véhicules, Pièces Détachées ainsi que de l'Atelier.

La stratégie commerciale de la CAC repose, quant à elle, sur une politique multimarques :

- ❑ Pour la marque VOLKSWAGEN, la CAC ambitionne d'asseoir sa position actuelle grâce à l'introduction de nouveaux modèles, notamment le Touareg. De plus, à partir de 2004, la société a commencé à importer de nouveaux modèles de véhicules (la GOLF V, la POLO CLASSIC et le TOURAN) ainsi que des pièces détachées de marque VOLKSWAGEN du Brésil ; ces importations étant réglées en Dollar. Les délais de livraison en provenance du Brésil devront, quant à eux, osciller entre 15 et 20 semaines, du fait de l'éloignement géographique entre les deux pays ;
- ❑ Concernant la marque AUDI, la société cherche à développer son volume de ventes en continuant à concurrencer les autres marques allemandes de luxe sur le segment Premium. Dans cette perspective, la CAC a lancé à partir du 15 octobre 2003 la nouvelle Audi A3 ;
- ❑ S'agissant de SKODA, l'objectif est de renforcer l'image de marque de la voiture tchèque. C'est ainsi que la CAC focalise ses efforts sur le modèle Octavia, pour lequel un nouveau pack, spécial Maroc, a été récemment introduit ;
- ❑ Enfin, la CAC aspire, de par la présence de la marque PORSCHE dans son portefeuille, de gagner davantage en notoriété et d'asseoir définitivement son image de marque sur le segment Premium sport.

Avertissement relatif à la situation prévisionnelle de la CAC :

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.

II. PERSPECTIVES & PREVISIONS DE LA CAC

1. Perspectives du secteur

Le démantèlement douanier en cours devrait permettre aux véhicules d'origine européenne d'être plus compétitifs sur le marché marocain, notamment vis-à-vis du montage local. Cette nouvelle donne pourrait se traduire par une intensification de la concurrence et permettre un rajeunissement du parc automobile national.

Par ailleurs, les différentes études menées par le Ministère du Commerce et de l'Industrie indiquent que le potentiel du marché marocain serait de l'ordre de 100 000 unités par an à l'horizon 2007-2010 avec une prépondérance des véhicules importés montés.

Enfin, l'échec de l'expérience de la voiture économique avec FIAT et le manque de visibilité quant au projet industriel de RENAULT au Maroc après son acquisition de la SOMACA, laissent planer un certain nombre d'incertitudes sur l'avenir du montage automobile au Maroc.

A moyen terme, la CAC devrait profiter de l'évolution du contexte réglementaire au même titre que les représentants des autres marques européennes au Maroc.

2. Perspectives de la CAC

2.1 Activité

Pour l'année 2004, compte tenu de l'arrivée de plusieurs nouveaux modèles de marques VOLKSWAGEN, notamment la GOLF V, la POLO CLASSIC, la GOL, la PARATI et la SAVEIRO, la CAC prévoit un quasi-doublement des ventes de véhicules VOLKSWAGEN, pour porter le nombre de véhicules cédés à 4 441 unités.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution anticipée des ventes des différentes marques :

Voitures neuves	2003		2004 (PREV)	
	Quantité	Valeur (en KMAD)	Quantité	Valeur (en KMAD)
VN Audi	183	62 657	195 ⁴²	60 400
VN Porsche	25	25 216	23	22 085
VN Bentley	1	3 063		
VN Skoda	142	25 025	130	21 803
VN VW	2 575	469 671	4 093	556 719
CA Voitures Neuves	2 926	585 632	4 441	661 007

Source : CAC

⁴² La hausse modérée des ventes de véhicules neufs de marque AUDI en 2004 devrait résulter de l'arrivée au second semestre du modèle A3, cinq portes, après la tenue du Salon de l'Auto, prévue entre le 7 et 16 mai à Casablanca.

2.2 Compte de produits et charges

Eu égard à l'évolution escomptée des volumes de ventes de véhicules en 2004 et à l'accroissement des chiffres d'affaires dégagés sur les activités pièces détachées et prestations de services, le chiffre d'affaires global de la CAC devrait atteindre plus de KMAD 703 007, en hausse de 12,2% comparativement à l'exercice 2003.

La prépondérance dans les ventes prévues de véhicules importés du Brésil et commercialisés à bas prix expliquerait le fait que la progression estimée du chiffre d'affaires ne devrait pas suivre la tendance des réalisations commerciales.

Le compte de produits et charges prévisionnel 2004 ressort comme suit :

En KMAD	2003	Var %	2004 ^E
PRODUITS D'EXPLOITATION	634 057	11,7%	708 507
*Ventes de marchandises (en l'état)	0	-	0
*Ventes de biens et services produits	0	-	0
Chiffres d'affaires	626 468	12,2%	703 007
*Variation de stocks de produits (+ ou -) (1)	0	-	0
* Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0	-	0
* Subventions d'exploitation	0	-	0
* Autres produits d'exploitation	470	6,3%	500
* Reprises d'exploitation : transferts de charges	7 118	-29,8%	5 000
CHARGES D'EXPLOITATION	591 413	11,2%	657 417
* Achats revendus (2) de marchandises	531 587	11,4%	592 417
* Achats consommés (2) de matières et fournitures	3 623	10,4%	4 000
* Autres charges externes	14 992	66,8%	25 000
* Impôts et taxes	2 428	-17,6%	2 000
* Charges de personnel	22 505	6,6%	24 000
* Autres charges d'exploitation	116	-	0
* Dotations d'exploitation	16 162	-38,1%	10 000
RESULTAT D'EXPLOITATION	42 643	19,8%	51 090
PRODUITS FINANCIERS	359	-	0
* Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0	-	0
* Gains de change	359	-	0
* Intérêts et autres produits financiers	0	-	0
* Reprises financières : transferts de charges	0	-	0
CHARGES FINANCIERES	2 216	12,8%	2 500
* Charges d'intérêts	2 216	-	2 500
* Pertes de change	0	-	0
* Autres charges financières	0	-	0
* Dotations financières	0	-	0
RESULTAT FINANCIER	-1 857	-34,6%	-2 500
PRODUITS NON COURANTS	2 067	-51,6%	1 000
* Produits de cessions d'immobilisations	900	-	0
* Subvention d'équilibre	0	-	0
* Reprises sur subventions d'investissement	0	-	0
* Autres produits non courants	1 167	-14,3%	1 000
* Reprises non courantes : transferts de charges	0	-	0
CHARGES NON COURANTES	990	-	0
* Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	787	-	0
* Subventions accordées	0	-	0
* Autres charges non courantes	203	-	0
* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0	-	0
RESULTAT NON COURANT	1 077	-7,1%	1 000
RESULTAT AVANT IMPOTS	41 863	18,5%	49 590
Impôts sur les résultats	14 369	19,1%	17 109
RESULTAT NET	27 494	18,1%	32 481

Source : CAC

Compte tenu d'une reprise d'exploitation de KMAD 5 000⁴³, les produits d'exploitation de la société devraient s'inscrire en hausse de 11,7% comparativement à l'exercice 2003, pour atteindre à KMAD 708 507.

Dans une moindre mesure, les charges d'exploitation se verraient augmenter de 11,2% pour s'établir à KMAD 657 417. Cette évolution proviendrait essentiellement de :

- La hausse de 11,4% des achats revendus de marchandises à KMAD 592 417 contre KMAD 531 587 une année auparavant, consécutive à l'amélioration de l'activité de la société ;
- L'appréciation de 66,8% des autres charges externes, liées notamment à l'exposition que devrait effectuer la CAC lors du Salon de l'Auto en mai 2004 ;
- Et, l'accroissement de 6,6% des charges de personnel à KMAD 24 000. La CAC compte éventuellement procéder au renforcement de son staff commercial suite à l'arrivée de nouveaux modèles brésiliens.

Il en découlerait un résultat d'exploitation de KMAD 51 090, en accroissement de 19,8% par rapport à son niveau de 2003, profitant de l'amélioration des marges véhicules sur les nouveaux modèles importés. La marge opérationnelle de la CAC s'en trouverait ainsi portée à 7,3% contre 6,8% en 2003.

Tenant compte d'un résultat financier de KMAD -2 500, composé exclusivement de charges d'intérêts, le résultat courant de la CAC devrait ressortir à KMAD 48 590, affichant une progression de l'ordre de 19,1%.

En définitive, en intégrant un résultat non courant estimé de KMAD 1 000, constitué de reprises non courantes, le résultat net de la CAC devrait ressortir à KMAD 32 481, en amélioration de 18,1% comparativement à l'exercice 2003. La marge nette de la société s'améliorerait ainsi de 0,2 point pour se fixer à 4,6%.

⁴³ Chaque année, la CAC reprend dans le compte « Reprise de provision » l'intégralité des provisions d'exploitation (clients douteux, stocks, surplus de provision garantie) passées l'année précédente pour repasser en « Dotation d'exploitation » les provisions de l'année.

2.3 Autofinancement

Par ailleurs, le tableau de la capacité d'autofinancement prévisionnel 2004 de la CAC se présente comme suit :

En KMAD	2003	Var%	2004 ^E
Résultat de l'exercice	27 494	18,1%	32 481
Bénéfice	27 494	18,1%	32 481
Perte	0		0
Dotations d'exploitation	3 832	1,8%	3 900
Dotations financières	0	-	0
Dotations non courantes	0	-	0
Reprises d'exploitation	0	-	0
Reprises financières.	0	-	0
Reprises non courantes	1 000	-	1 000
Produits de cession d'immobilisations	900	-100,0%	0
Valeurs nettes d'amortissement. des immobilisations. cédées	787	-100,0%	0
CAPACITE D'AUTO FINANCEMENT	30 213	17,1%	35 381
Distribution des bénéfices	-	0,0%	9 000
AUTOFINANCEMENT	21 213	24,4%	26 381

Source : CAC

En 2004, la CAC anticipe une capacité d'autofinancement de KMAD 35 381, en progression de 17,1% comparativement à 2003. Cette capacité recouvre un bénéfice prévisionnel de KMAD 32 481, des dotations d'exploitation de KMAD 3 900 et une reprise non courante de KMAD 1 000.

Suite à une distribution prévisionnelle de KMAD 9 000, l'autofinancement de la CAC devrait avoisiner, à fin 2004, les KMAD 26 381.

2.4 Analyse bilantielle

Le bilan prévisionnels 2004 de la CAC se présente, quant à lui, comme suit :

ACTIF (KMAD)	2003	Var%	2004^E	PASSIF (KMAD)	2003	Var %	2004^E
Immobilisations en non valeurs	73	-47,9%	38	Capitaux propres	130 656	18,0%	154 137
Immobilisations incorporelles	0	-	0	Capitaux propres assimilés	2 500	-	2 500
Immobilisations corporelles	33 471	20,9%	40 454	Dettes de financement	0	-	0
Immobilisations financières	57	-	57				
Actif immobilisé	33 601	20,7%	40 550	Financement permanent	133 156	17,6%	156 637
Stocks	136 845	2,5%	140 240	Fournisseurs et comptes rattachés	85 750	-8,5%	78 433
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	0	-	0	Clients créditeurs, avances et	0	-	0
Clients et comptes rattachés	54 519	17,0%	63 783	Personnel	0	-	0
Personnel	1 065	-8,0%	980	Organismes sociaux	658	90,6%	1 255
État	21 289	9,2%	23 256	État	11 094	51,6%	16 816
Comptes d'associés	0		0	Comptes d'associés	4 169	21,3%	5 057
Autres débiteurs	208	-27,9%	150	Autres créanciers	9 327	-6,7%	8 699
Comptes de régularisation d'actif	0		0	Comptes de régularisation passif	769	-16,9%	639
Titres et valeurs de placement	0		0	Autres prov. pour risques et charges	8 015	-7,3%	7 429
Écarts de conversion -Actif	0		0	Écarts de conversion - Passif	0		0
Actif circulant	213 927	6,8%	228 409	Passif circulant	119 783	-1,2%	118 328
Trésorerie Actif	5 411	11,0%	6 006	Trésorerie passif	0	-	0
TOTAL ACTIF	252 939	8,7%	274 695	TOTAL PASSIF	252 939	8,7%	274 965

Source : CAC

- ❑ L'actif immobilisé de la CAC devrait représenter en 2004 près de 14,7% du total bilan, pour s'établir à KMAD 40 550 comparé à KMAD 33 601 en 2003. Cette augmentation de 20,7% découlerait essentiellement des immobilisations corporelles qui devraient croître de 20,9% pour atteindre KMAD 40 454. La société a acquis en début d'année 2004 un terrain⁴⁴ pour KMAD 7 280 et compte investir, notamment, en constructions moyennant une enveloppe de KMAD 720 ;
- ❑ L'actif circulant devrait augmenter de 6,8%, passant de KMAD 213 927 en 2003 à KMAD 228 409 à fin 2004, pour représenter ainsi 83,0% du total bilan contre 84,6% une année auparavant. Les stocks devraient s'apprécier de 2,5% pour atteindre KMAD 140 240, suite à l'arrivée de nouveaux véhicules du Brésil et en anticipation de l'accroissement des volumes de ventes de la société. Les clients et comptes rattachés devraient avoisiner à fin 2004 KMAD 63 783, en hausse de 17,0% par rapport à 2003, suite à l'amélioration de l'activité de la société et à la hausse escomptée de son chiffre d'affaires, d'une part, ainsi qu'à la réalisation de plus de chiffre d'affaires avec les concessionnaires et les organismes de crédit qui ne paient pas cash. Pour sa part, le poste « Etat » devrait se fixer à KMAD 23 256. La société envisage une hausse de la TVA récupérable ;
- ❑ Les capitaux permanents de la CAC devraient atteindre, à fin 2004, KMAD 156 637, signant une hausse de 17,6%. Celle-ci devrait essentiellement émaner de l'augmentation des capitaux propres de la société, eux-mêmes profitant de la hausse escomptée du résultat net à KMAD 32 481 et de l'incorporation de la partie non distribuée du résultat aux réserves. Les

⁴⁴ Ce terrain jouxte la concession de Aïn Sebâa. La CAC compte l'aménager pour agrandir ledit site

capitaux permanents représenteraient en 2004 plus de la moitié du total bilan, soit 57,0% comparé à 52,6% une année auparavant ;

- Le passif circulant de la CAC devrait, quant à lui, accusé un repli de 1,2% pour s'établir à fin 2004 à KMAD 118 328. Ce recul se justifierait par la baisse du poste « Fournisseurs et comptes rattachés » à KMAD 78 433 contre KMAD 85 750 une année auparavant. La CAC souhaite diminuer ses créances fournisseurs principalement par réduction de l'utilisation des refinancements. La baisse de ce poste se trouve toutefois atténuée par :
 - La hausse de 51,6% du poste « Etat » devant passer de KMAD 11 094 en 2003 à KMAD 16 816 ;
 - L'accroissement de 90,6% des organismes sociaux à KMAD 1 255 ;
 - Et, la progression de 21,3% des comptes d'associés à KMAD 5 057.

En 2003, le passif circulant de la CAC devrait représenter 43,0% du total bilan contre 47,4% une année auparavant ;

- La trésorerie nette de la CAC devrait s'établir à fin 2004 à KMAD 6 006 contre KMAD 5 411 au 31 décembre 2003. La société se fixe comme objectif de diminuer son recours aux refinancements tout en ayant des créances clients en augmentation.

2.5 Tableau de Financement

En KMAD	2003		2004 ^E	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<u>I- Ressources stables</u>				
. Autofinancement réel		21 213		26 381
. Cessions et réductions d'immobilisations		900		0
. Augmentation des capitaux propres et assimilés				
. Augmentation des dettes financières				
Total des ressources stables (1)		22 113		26 381
<u>II- Emplois stables</u>				
. Acquisition des immobilisations	6 603		9 849	
. Remboursement des capitaux propres				
. Remboursement des dettes financières				
. Emplois en non valeurs				
Total emplois stables (2)	6 603		9 849	
Variation du besoin de financement global (3)	25 795		15 938	
Variation de la trésorerie (4) = (1) + (2) + ou - (3)		-10 286		595
Trésorerie finale = Trésorerie (n-1) + (4)		5 411		6 006

Source : CAC – hors prise en compte des BT en 2004

En 2004, la société devrait dégager des ressources stables de KMAD 26 381, exclusivement composé de l'autofinancement.

Ces ressources devraient permettre à la CAC de financer l'intégralité de ses acquisitions corporelles, pour près de KMAD 6 849, répartis comme suit :

- KMAD 7 820 pour l'acquisition de terrains ;
- KMAD 2 029 relatifs à l'acquisition d'autres immobilisations, tels les matériels et outillages, le matériel de transport, etc.

Après financement de la totalité des emplois de la société, et compte tenu d'une variation du besoin de financement global de KMAD 15 938, la variation de la trésorerie de la CAC devrait ressortir, au terme de l'exercice 2004, à KMAD 595.

PARTIE VII : FACTEURS DE RISQUE

FACTEURS DE RISQUE

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'ordonnements de production de chaque modèle.

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

Groupe VOLKSWAGEN

Les contrats liants la CAC 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 la CAC matérialisée notamment par un changement au niveau de l'actionnariat ou du gérant de la société, auxquels cas la CAC doit avoir un consentement du Groupe VOLKSWAGEN par écrit ;
 - Décès du PDG de la CAC et son remplacement par une personne que le Groupe VOLKSWAGEN juge pouvant mettre en danger les accords contractuels avec la CAC ;
 - Suite à des violations graves d'une des obligations de la CAC 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 la CAC ne respecte pas son territoire de responsabilité qu'est le Maroc.

Le Groupe pourrait également changer le territoire d'investissement de la CAC 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, la CAC est importateur de VOLKSWAGEN depuis plus de 50 ans et détient des 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 tous ces importateurs qui se verraient résilier leurs contrats de manière unilatérale.

PORSCHE France

Le contrat liant la CAC à PORSCHE France a été conclu en date du 1^{er} 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 avis 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, la CAC s'engage à écouler un volume de vente préalablement fixé, sur une période définie par commun accord.

Rappelons que les ventes effectuées par la CAC sur la marque PORSCHE génèrent en 2003 un chiffre d'affaires de KMAD 25 216, correspondant à 4,3% des réalisations globales de la société.

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

La CAC 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'arrêt du bilan, sachant que ce risque est pris entièrement en charge par le constructeur.

4 Risque relatif au transport des véhicules commandés

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

5 Risque de hausse des prix

Les prix sont généralement fixés par les fournisseurs de la CAC pour une période d'une année environ.

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

6 Risque relatif au stockage des véhicules

La CAC souscrit à une police d'assurance adaptée aux besoins de stockage. Celle-ci est révisée périodiquement.

Vu la notoriété de la marque et la rotation des stocks de la société, les risques de détérioration de la marchandise du fait du stockage sont infimes.

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, la CAC demande une couverture de change à terme, quelque soit la devise utilisée : EURO pour les importations en provenance d'Europe ou DOLLAR pour celles acheminées à partir du Brésil..

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

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 la CAC dans la mesure où aucun d'entre eux ne polarise une part importante du chiffre d'affaires.

PARTIE VIII : FAITS EXCEPTIONNELS & LITIGES

A la date d'établissement du présent dossier d'information, la CENTRALE AUTOMOBILE CHERIFIENNE ne connaît pas de faits exceptionnels susceptibles d'affecter sa situation financière.

Toutefois, la société se trouve en litige avec la SDTM pour une erreur de livraison commise à la vente d'un véhicule. A cet égard, la société plaignante réclame une indemnité journalière pour la période de privation de jouissance dont elle aurait été victime. Le risque financier lié à ce litige se monte pour la CAC à KMAD 300. L'affaire est en instance devant le tribunal de commerce de Casablanca.

ANNEXES : ETATS & RAPPORTS FINANCIERS

ÉTATS COMPTABLES CERTIFIÉS PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Avertissement :

L'exercice 2003 n'a pas encore fait l'objet de vérification de la part des commissaires aux comptes.

ANNEXE 1 : BILANS CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES – 2000 A 2003

ACTIF (K MAD)	2000	2001	2002	2003
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	155	128	100	73
. Frais préliminaires	155	128	100	73
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	0	0
. Primes de remboursement des obligations	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	0	0	0	0
. Immobilisations en recherche et développement	0	0	0	0
. Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0	0	0	0
. Fonds commercial	0	0	0	0
. Autres immobilisations incorporelles	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	16 149	27 837	31 459	33 471
. Terrains	0	0	0	0
. Constructions	11 049	21 098	23 453	23 498
. Installations techniques, matériel et outillage	1 201	1 076	3 840	4 183
. Matériel de transport	2 090	2 176	1 962	3 454
. Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	1 808	3 486	2 203	2 337
. Autres immobilisations corporelles	0	0	0	0
. Immobilisations corporelles en cours	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	57	57	57	57
. Prêts immobilisés	0	0	0	0
. Autres créances financières	57	57	57	57
. Titres de participation	0	0	0	0
. Autres titres immobilisés	0	0	0	0
Ecarts de conversion – Actif (E)	0	0	0	0
TOTAL I (A + B + C + D + E)	16 362	28 022	31 616	33 601
STOCKS (F)	76 983	119 430	121 634	136 845
. Marchandises	76 983	119 430	121 634	136 845
. Matières et fournitures consommables	0	0	0	0
. Produits en cours	0	0	0	0
. Produits intermédiaires et produits résiduels	0	0	0	0
. Produits finis	0	0	0	0
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	61 169	52 831	75 227	77 082
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	0	0	0	0
. Clients et comptes rattachés	28 782	26 142	52 269	54 519
. Personnel	444	668	952	1 065
. Etat	16 984	23 704	21 987	21 289
. Comptes d'associés	0	0	0	0
. Autres débiteurs	14 958	2 317	20	208
. Comptes de régularisation actif	0	0	0	0
Titres valeurs de placement (H)	0	0	0	0
Ecart de conversion - actif (éléments circulants) (I)	0	0	0	0
TOTAL II (F + G + H + I)	138 152	172 261	196 861	213 927
TRESORERIE ACTIF	9 860	4 954	15 697	5 411
. Chèques et valeurs à encaisser	0	0	0	0
. Banques, T.G. et C.C.P.	6 048	3 246	14 847	4 597
. Caisse, Régies d'avances et accreditifs	3 812	1 708	850	814
TOTAL III	9 860	4 954	15 697	5 411
TOTAL ACTIF	164 373	205 237	244 175	252 939

PASSIF (K MAD)	2000	2001	2002	2003
CAPITAUX PROPRES (A)	66 538	84 397	112 162	130 656
. Capital social ou Personnel	24 000	24 000	24 000	24 000
moins : actionnaires, capital souscrit non-appelé	0	0	0	0
Capital appelé, dont versé	0	0	0	0
. Prime d'émission, de fusion, d'apport	0	0	0	10 165
. Ecarts de réévaluation	1 311	2 400	2 400	2 400
. Réserve légale	0	0	0	0
. Autres réserves	176	176	176	176
. Report à nouveau	16 067	33 962	51 821	66 420
. Résultats nets en instance d'affectation	0	0	0	0
. Résultat net de l'exercice	24 984	23 859	33 765	27 494
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	10 165	5 000	3 500	2 500
DETTES DE FINANCEMENT (C)	0	0	0	0
. Emprunts obligataires	0	0	0	0
. Autres dettes financières	0	0	0	0
Provisions durables pour risques et charges (D)	21 000	15 000	0	0
Ecarts de conversion - passif (E)	0	0	0	0
TOTAL I (A + B + C + D + E)	97 703	104 397	115 662	133 156
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	66 013	92 378	121 362	111 768
. Fournisseurs et comptes rattachés	50 105	70 736	89 574	85 750
. Clients créditeurs, avances et acomptes	0	0	0	0
. Personnel - Créditeur	0	0	0	0
. Organismes sociaux	390	809	1 256	658
. Etat - Créditeur	13 667	7 932	20 293	11 094
. Comptes d'associés	96	9 945	5 221	4 169
. Autres créanciers	128	1 017	4 510	9 327
. Compte de régularisation - passif-	1 627	1 938	509	769
Autres provisions pour risques et charges (G)	0	4 421	7 150	8 015
Ecart de conversion -passif (éléments circulants) (H)	0	0	0	0
TOTAL II (F + G + H)	66 013	96 798	128 512	119 783
TRESORERIE - PASSIF	657	4 041	0	0
. Crédits d'escompte	0	0	0	0
. Crédits de trésorerie	657	4 041	0	0
. Banques (soldes créditeurs)	0	0	0	0
TOTAL III	657	4 041	0	0
TOTAL PASSIF	164 373	205 237	244 175	252 939

ANNEXE 2 : COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES – 2000 A 2003

(En K MAD)	2000	2001	2 002	2 003
PRODUITS D'EXPLOITATION (1)	381 043	474 560	607 146	634 057
. Ventes de marchandises en l'état	348 967	427 714	587 529	626 468
. Ventes de biens et services	0	0	0	0
Chiffre d'affaires	348 967	427 714	587 529	626 468
. Variation de stocks produits finis (final -initial)	29 211	43 042	0	0
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	0	0	0	0
. Subventions d'exploitation	0	0	0	0
. Autres produits d'exploitation	0	185	190	470
. Reprises d'exploitation - transferts de charges	2 865	3 619	19 427	7 118
CHARGES D'EXPLOITATION (2)	339 335	443 767	555 757	591 413
. Achats revendus de marchandises	287 413	393 697	496 562	531 587
. Achats consommés de matières et fournitures	1 524	2 863	3 426	3 623
. Autres charges externes	15 345	22 470	26 601	14 992
. Impôt et taxes	643	1 159	1 329	2 428
. Charges de personnel	14 881	17 350	19 331	22 505
. Autres charges d'exploitation	0	0	160	116
. Dotations d'exploitation	19 529	6 229	8 349	16 162
RESULTAT D'EXPLOITATION Total (3)=(1)-(2)	41 707	30 793	51 390	42 643
PRODUITS FINANCIERS (4)	1 861	41	0	359
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0	0	0	0
. Gains de change	830	41	0	359
. Intérêts et autres produits financiers	1 031	0	0	0
. Reprises financières, transferts de charges	0	0	0	0
CHARGES FINANCIERES (5)	2 241	2 586	3 379	2 216
. Charges d'intérêts	2 241	2 586	3 355	2 216
. Pertes de change	0	0	23	0
. Autres charges financières	0	0	0	0
. Dotations financières	0	0	0	0
RESULTAT FINANCIER Total (6)=(4)-(5)	-380	-2 545	-3 379	-1 857
RESULTAT COURANT Total (7)=(3)+(6)	41 327	28 248	48 011	40 786
PRODUITS NON COURANTS (8)	400	6 470	5 964	2 067
. Produits des cessions d'immobilisations	400	305	1 964	900
. Autres produits non courants	0	6 165	4 000	1 167
. Reprises non courantes; transfert de charges	0	0	0	0
CHARGES NON COURANTES (9)	3 221	1 260	4 170	990
. Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	231	107	1 543	787
. Subventions accordées	0	0	0	0
. Autres charges non courantes	490	153	128	203
. Dotations NC aux amortissements et aux provisions	2 500	1 000	2 500	0
RESULTAT NON COURANT Total (10)=(8)-(9)	-2 821	5 211	1 793	1 077
RESULTAT AVANT IMPOTS Total (11)=(7)+(10)	38 506	33 459	49 804	41 863
IMPOTS SUR LES BENEFICES (12)	13 523	9 600	16 039	14 369
RESULTAT NET Total (13) = (11) –(12)	24 984	23 859	33 765	27 494

ANNEXE 3 : ÉTATS DES SOLDES DE GESTION CERTIFIÉS PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES - 2000 A 2003

(K MAD)	2000	2001	2002	2003
. Ventes de Marchandises (en l'état)	348 967	427 714	587 529	626 468
. Achats revendus de marchandises	287 413	393 697	498 678	547 342
MARGE BRUTE / VENTE EN L'ETAT	61 554	34 016	88 851	79 126
PRODUCTION DE L'EXERCICE	29 211	43 042	2 116	15 755
. Ventes de biens et services produits	0	0	0	0
. Variation stocks produits	29 211	43 042	2 116	15 755
. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0	0	0	0
CONSOMMATION DE L'EXERCICE	16 869	25 332	30 026	18 615
. Achats consommés de matières et fournitures	1 524	2 863	3 426	3 623
. Autres charges externes	15 345	22 470	26 601	14 992
VALEUR AJOUTEE	73 896	51 726	60 941	76 266
. Subventions d'exploitation	0	0	0	0
. Impôts et taxes	643	1 159	1 329	2 428
. Charges de personnel	14 881	17 350	19 331	22 505
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	58 371	33 218	40 281	51 333
. Autres produits d'exploitation	0	185	190	470
. Autres charges d'exploitation	0	0	160	116
. Reprises d'exploitation, transfert de charges	2 865	3 619	19 427	7 118
. Dotations d'exploitation	19 529	6 229	8 349	16 162
RESULTAT D'EXPLOITATION	41 707	30 793	51 390	42 643
Produits Financiers	1 861	41	0	359
. Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0	0	0	0
. Gains de change	830	41	0	359
. Intérêts et autres produits financiers	1 031	0	0	0
. Reprises financières, transfert de charges	0	0	0	0
Charges Financières	2 241	2 586	3 379	2 216
. Charges d'intérêts	2 241	2 586	3 355	2 216
. Pertes de change	0	0	23	0
. Autres charges financières	0	0	0	0
. Dotations financières	0	0	0	0
RESULTAT FINANCIER	-380	-2 545	-3 379	-1 857
RESULTAT COURANT	41 327	28 248	48 011	40 786
RESULTAT NON COURANT	-2 821	5 211	1 793	1 077
RESULTAT AVANT IMPÔT	38 506	33 459	49 804	41 863
IMPOT SUR LES BENEFCES	13 523	9 600	16 039	14 369
RESULTAT NET	24 984	23 859	33 765	27 494

ANNEXE 4 : CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT CERTIFIE PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES - 2000 A 2003

(K MAD)	2000	2001	2002	2003
RESULTAT NET	<u>24 984</u>	<u>23 859</u>	<u>33 765</u>	<u>27 494</u>
(+) Dotations d'exploitation (1)	16 045	2 152	3 042	3 832
(+) Dotations financières (1)	0	0	0	0
(+) Dotations non courantes (1)	2 500	1 000	2 500	0
(-) Reprises d'exploitation (2)	0	0	15 000	0
(-) Reprises financières (2)	0	0	0	0
(-) Reprises non courantes (2) (3)	0	6 165	4 000	1 000
(-) Produit de cessions	400	305	1 964	900
(+) Valeur nette des immobilisations cédées	231	107	1 543	787
CAF	43 359	20 647	19 887	30 213
Distribution de bénéfices	1 000	6 000	6 000	9 000
AUTOFINANCEMENT	42 359	14 647	13 887	21 213

(1) hors dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(2) hors reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(3) y compris reprises sur subventions d'investissement.

ANNEXE 5 : TABLEAU DE FINANCEMENT CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES 2000 – 2003

I. SYNTHESE DES MASSES DU BILAN

(K MAD)		2000	2001	2002	2003
1	Financements Permanents	97 703	104 397	115 662	133 156
2	(-) Actif Immobilisé	16 362	28 022	31 616	33 601
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (A)	81 342	76 375	84 046	99 555
4	Actif Circulant	138 152	172 261	196 861	213 927
5	(-) Passif Circulant	66 013	96 798	128 512	119 783
6	= Besoins de Financement Global (B)	72 139	75 463	68 349	94 144
7	Trésorerie Nette (A – B)	9 202	913	15 697	5 411

II. EMPLOIS ET RESSOURCES 2000 – 2003 – CERTIFIES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

(KMAD)	2000		2001		2002		2003	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
<i>I- Ressources stables</i>								
Autofinancement		42 359		14 647		13 887		26 381
Capacité d'autofinancement		43 359		20 647		19 887		35 381
Distribution de bénéfices		1 000		6 000		6 000		9 000
Cession et réductions d'immobilisations		400		305		1 963		-
Cessions d'immobilisations incorporelles								
Cessions d'immobilisations corporelles		400		305		1 963		
Cessions d'immobilisations financières								
Récupération sur créances immobilisées								
Augmentation des capitaux propres et assimilés								
Augmentation de capital								
Subventions d'investissement								
Augmentation des dettes financières								
Total des ressources stables	-	42 759	-	14 952	-	15 850	-	26 381
<i>II- Emplois stables</i>								
Acquisition des immobilisations	10 723		13 918		8 180		9 848	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles								
Acquisitions d'immobilisations corporelles	10 710		13 918		8 180		9 848	
Acquisitions d'immobilisations financières								
Augmentations des créances immobilisées	13							
Remboursement des capitaux propres								
Remboursement des dettes de financement								
Emplois en non valeurs								
Total emplois stables	10 723	-	13 918	-	8 180	-	9 848	-
Variation du besoin de financement global	31 306		9 323			7 114	15 938	
Variation de la trésorerie	729			8 290	14 784		595	
TOTAL GENERAL	42 759	42 759	23 242	23 242	22 964	22 964	26 381	26 381

ANNEXE 6 : PRINCIPES & METHODES COMPTABLES

Imposition

- ❑ **Impôt sur les sociétés** : La société est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, soit 35% ;
- ❑ **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

<u>Ancienneté du stock</u>	<u>Taux de dépréciation</u>
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.

AUTRES ANNEXES :

- **Bilan, CPC, ESG, CAF, Tableau de Financement 2000 - 2003 ;**
- **État des Informations Complémentaires 2000 – 2002 :**
 - **Tableau des provisions ;**
 - **Tableau des créances ;**
 - **Tableau des dettes ;**
 - **Tableau des sûretés réelles données ou reçues ;**
 - **Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations crédit-bail ;**
- **Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux exercices 2000 – 2002.**