



DOSSIER D'INFORMATION

MISE A JOUR ANNUELLE DU DOSSIER D'INFORMATION

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

PLAFOND DU PROGRAMME D'EMISSION : 100.000.000 MAD

VALEUR NOMINALE : 100.000 MAD

**ORGANISMES CONSEILS ET COORDINATEURS
GLOBAUX**



ORGANISME CHARGE DE PLACEMENT



VISA DE L'AUTORITE MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

« Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Châabane 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 de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) qui l'a visé sous la référence n°: VI/EM/006/2017 en date du 10 février 2017.

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

ABREVIATIONS

ADM	Associés Directeurs de Missions
AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
AMO	Assistance à Maîtrise d'Ouvrage
ASM	Associés Senior Managers
AWB	Attijariwafa Bank
BT	Billets de Trésorerie
BTP	Bâtiment et Travaux Publics
CA	Chiffre d'affaires
CFC	Casablanca Finance City
CGEM	Confédération Générale des Entreprises du Maroc
CGI	Code Général des Impôts
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
DGI	Direction Générale des Impôts
ETP	Equivalent Temps Plein
Dh	Dirham marocain
KDh	Milliers de dirhams marocains
MASEN	Moroccan Agency for Solar Energy
MDh	Millions de dirhams marocains
MMDh	Milliards de dirhams marocains
Ns	Non significatif
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
Orga	Organisation
PME	Petite et Moyenne Entreprise
RN	Résultat Net
SI	Système d'Information
TVA	Taxe sur Valeur Ajoutée
TVP	Titres et Valeurs de Placement
Var	Variation

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	2
SOMMAIRE.....	3
AVERTISSEMENT	5
PREAMBULE.....	6
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES.....	7
I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL	8
II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES	9
III. LE CONSEILLER FINANCIER	13
IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE.....	14
PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION	15
I. CADRE DE L'OPERATION.....	16
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION	16
III. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE A EMETTRE.....	17
IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION	17
V. ORGANISME CHARGE DU PLACEMENT – INTERMEDIAIRE FINANCIER	19
VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS	20
VII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION	22
PARTIE III. PRESENTATION DE VALYANS CONSULTING.....	23
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL.....	24
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE VALYANS CONSULTING.....	25
III. RENSEIGNEMENTS SUR LES TITRES DE VALYANS CONSULTING	34
IV. GOUVERNANCE.....	34
PARTIE IV. ACTIVITE DE VALYANS CONSULTING	41
I. HISTORIQUE ET FAITS MARQUANTS.....	42
II. APPARTENANCE A UN GROUPE	42
III. FILIALES.....	43
IV. SECTEUR D'ACTIVITE	45
V. ACTIVITES DE VALYANS CONSULTING	49
VI. ORGANISATION	60
PARTIE V. ANALYSE FINANCIERE.....	67
I. ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES ANNUELS.....	69
II. ANALYSE DES BILANS	78
III. ANALYSE DES TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE	86
IV. ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER	87
V. ANALYSE DES RATIOS	89

PARTIE VI. PERSPECTIVES	93
I. PERSPECTIVES DU SECTEUR AU MAROC.....	94
II. PERSPECTIVES DU SECTEUR EN AFRIQUE.....	94
III. PERSPECTIVES DE VALYANS CONSULTING	95
PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUES	97
I. RISQUE ECONOMIQUE.....	98
II. RISQUE CONCURRENTIEL	98
III. RISQUE DE GESTION DES MISSIONS	98
IV. RISQUE HOMME CLE	99
V. RISQUE CLIENT	99
VI. RISQUE DE CHANGE.....	99
PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	100
PARTIE IX. ANNEXES	101
I. ETATS FINANCIERS SOCIAUX DE VALYANS CONSULTING.....	102
II. ETATS D'INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES DE VALYANS CONSULTING	120
III. MODELE DE BULLETIN DE SOUSCRIPTION.....	136

AVERTISSEMENT

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

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

L'AMMC ne se prononce pas sur l'opportunité du programme d'émission de billets de trésorerie, ni sur la qualité de la situation de l'Emetteur. Le visa de l'AMMC ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances du programme de billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information.

Le présent dossier d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition des billets de trésorerie, objet dudit dossier d'information.

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

L'organisme chargé du placement ne proposera les billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni l'AMMC, ni Valyans Consulting, ni Burj Finance n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

PREAMBULE

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

Ledit dossier d'information a été élaboré par Burj Finance et Société Générale Marocaine de Banques, agissant en qualité d'Organismes Conseil de Valyans Consulting dans le cadre d'un programme d'émission de billets de trésorerie pour un plafond de 100 000 000,00 MAD.

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

- Les rapports de gestion de Valyans Consulting relatifs aux exercices clos aux 30 juin 2014, 2015 et 2016 ;
- les liasses comptables et fiscales de Valyans Consulting pour les exercices clos aux 30 juin 2014, 2015 et 2016 ;
- les rapports généraux du commissaire aux comptes de Valyans Consulting pour les exercices clos aux 30 juin 2014, 2015 et 2016 ;
- les rapports spéciaux du commissaire aux comptes de Valyans Consulting pour les exercices clos aux 30 juin 2014, 2015 et 2016 ;
- les procès-verbaux des réunions des Assemblées Générales de Valyans Consulting relatives aux exercices clos aux 30 juin 2014, 2015 et 2016 et à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration de Valyans Consulting relatives aux exercices clos aux 30 juin 2014, 2015 et 2016 et à l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Et des commentaires et analyses du management de Valyans Consulting notamment lors des due diligences effectuées auprès de celui-ci.

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

- remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée ou qui en fait la demande ;
- tenu à la disposition du public selon les modalités suivantes :
 - il est disponible à tout moment dans les lieux suivants : Siège de Valyans Consulting (37, Boulevard Abdellatif Ben Kaddour, angle Rue Ali Abderrazak – Casablanca), sièges de Burj Finance (8, rue Ali Abderrazak, 4^{ème} étage - Casablanca) et de Société Générale Marocaine de Banques (55, Boulevard Abdelmoumen - Casablanca) ;
 - il est disponible sur le site de l'AMMC : www.ammc.ma.

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

DENOMINATION OU RAISON SOCIALE	VALYANS CONSULTING
REPRESENTANT LEGAL	M. MOHCINE JAZOULI
FONCTION	PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL
EMAIL	mohcine.jazouli@valyans.com
ADRESSE	37, BOULEVARD ABDELLATIF BEN KADDOUR, ANGLE RUE ALI ABDERRAZAK – CASABLANCA
NUMERO DE TELEPHONE	(212) 5 22 95 74 00
NUMERO DE FAX	(212) 5 22 39 02 09

ATTESTATION

Le Président Directeur Général de Valyans Consulting atteste que, à sa connaissance, les données du présent dossier d'information, dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Valyans Consulting ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

M. MOHCINE JAZOULI
PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

DENOMINATION OU RAISON SOCIALE	FIDAROC GRANT THORNTON	COOPERS AUDIT MAROC
REPRESENTANT LEGAL	FAÏÇAL MEKOUAR	ABDELAZIZ ALMECHATT
FONCTION	ASSOCIE	ASSOCIE
EMAIL	faical.mekouar@ma.gt.com	abdelaziz.almechatt@pwc-cl.com
ADRESSE	47, RUE ALLAL BEN ABDELLAH - CASABLANCA	83, AVENUE HASSAN II - CASABLANCA
NUMERO DE TELEPHONE	(212) 5 22 54 48 00	(212) 5 22 42 11 90
NUMERO DE FAX	(212) 5 22 29 66 70	(212) 5 22 27 47 34
DATE DU 1 ^{ER} EXERCICE SOUMIS AU CONTROLE	EXERCICE 2005/2006	EXERCICE 2014/2015
DATE DE RENOUVELLEMENT DU MANDAT	AGO DU 12 OCTOBRE 2015	NA
DATE D'EXPIRATION DU MANDAT ACTUEL	AGO STATUANT SUR L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2018	AGO STATUANT SUR L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2017

Attestation de concordance sur les informations comptables et financières relatives aux comptes sociaux des exercices clos les 30 juin 2014, 2015 et 2016.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales contenues dans le dossier d'information, en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux audités relatifs aux exercices 2014, 2015 et 2016 de Valyans Consulting.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance des informations comptables et financières sociales données dans le dossier d'information avec les états de synthèse de Valyans Consulting tels qu'audités par le cabinet Fidaroc Grant Thornton au titre des exercices 2014, 2015 et 2016 et par le cabinet Coopers Audit Maroc au titre des exercices 2015 et 2016.

**FIDAROC GRANT THORNTON
M. FAÏÇAL MEKOUAR
ASSOCIE**

**COOPERS AUDIT MAROC
ABDELAZIZ ALMECHATT
ASSOCIE**

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX AU TITRE DE L'EXERCICE DU 1^{ER} JUILLET 2013 AU 30 JUIN 2014

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire du 15 novembre 2012, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société VALYANS CONSULTING comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financements et l'état des informations complémentaires relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2014. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 57.213.404,21 dont un bénéfice net de MAD 19.559.404,99.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société VALYANS CONSULTING au 30 juin 2014, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 25 octobre 2014

Le Commissaire aux comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX AU TITRE DE L'EXERCICE DU 1^{ER} JUILLET 2014 AU 30 JUIN 2015

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société VALYANS CONSULTING, comprenant le bilan le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2015. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 65.790.087,58 dont un bénéfice net de MAD 8.723.640,68.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc.

Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société VALYANS CONSULTING au 30 juin 2015, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 29 septembre 2015

Le Commissaire aux comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

Coopers Audit Maroc

Abdelaziz Almechatt

Associé

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX AU TITRE DE L'EXERCICE DU 1^{ER} JUILLET 2015 AU 30 JUIN 2016

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société VALYANS CONSULTING, comprenant le bilan le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2016. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 86.137.019,78 dont un bénéfice net de MAD 20.435.376,68.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc.

Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives.

En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société VALYANS CONSULTING au 30 juin 2016, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 26 septembre 2016

Le Commissaire aux comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

Coopers Audit Maroc

Abdelaziz Almechatt

Associé

III. LE CONSEILLER FINANCIER

DENOMINATION OU RAISON SOCIALE	BURJ FINANCE	SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES
REPRESENTANT LEGAL	SALMA BENADDYOU IDRISSE	HAMZA BEKKALI
FONCTION	ASSOCIEE GERANT	DIRECTEUR DU CONSEIL
EMAIL	s.benaddou@burjfinance.com	hamza.bekkali@socgen.com
ADRESSE	8, RUE ALI ABDERRAZAK - CASABLANCA	55, BD ABDELMOUMEN - CASABLANCA
NUMERO DE TELEPHONE	(212) 522 99 37 18	(212) 5 22 43 85 91
NUMERO DE FAX	(212) 5 22 99 37 28	(212) 5 22 43 10 55

ATTESTATION

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Valyans Consulting à travers :

- les commentaires, analyses et statistiques fournis par le management de Valyans Consulting, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la Société selon les standards de la profession, afin de s'assurer de la sincérité des informations contenues dans le présent dossier d'information ;
- les liasses comptables et fiscales de Valyans Consulting pour les exercices clos aux 30 juin 2014, 2015 et 2016 ;
- les procès-verbaux du Conseil d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, et des Assemblées Générales Extraordinaires de Valyans Consulting pour les exercices clos aux 30 juin 2014, 2015 et 2016 ainsi que pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa de l'AMMC ;
- les rapports généraux du commissaire aux comptes relatifs aux comptes sociaux de Valyans Consulting pour les exercices clos aux 30 juin 2014, 2015 et 2016 ;
- les rapports spéciaux du commissaire aux comptes relatifs aux conventions réglementées Valyans Consulting des exercices clos aux 30 juin 2014, 2015 et 2016.

La préparation de ce dossier d'information a été effectuée conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de Burj Finance et Société Générale Marocaine de Banques.

Salma BENADDYOU IDRISSE
Associée Gérant
Burj Finance

Hamza BEKKALI
Directeur du Conseil
Société Générale Marocaine de Banques

IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	SAADIA SLAOUI EP. BENNANI
FONCTION	DIRECTEUR GENERAL DELEGUE
EMAIL	saadia.bennani@valyans.com
ADRESSE	37, BOULEVARD ABDELLATIF BEN KADDOUR, ANGLE RUE ALI ABDERRAZAK – CASABLANCA
NUMERO DE TELEPHONE	(212) 5 22 95 74 00
NUMERO DE FAX	(212) 5 22 39 02 09

PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables (TCN), la société Valyans Consulting émet dans le public des billets de trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance pour une durée inférieure ou égale à un an.

Le Conseil d'Administration, réuni le 05 mars 2014 a ratifié la décision d'émettre des Billets de Trésorerie avec un plafond de 100 000 000,00 MAD, et a autorisé M. Mohcine Jazouli, Président Directeur Général de Valyans Consulting à émettre les Billets de Trésorerie.

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

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les TCN sont en circulation, ce dossier fera l'objet d'une mise à jour annuelle dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice.

Toutefois, des mises à jour occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis ou suite à tout événement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou sur la bonne fin du programme.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

La société Valyans Consulting a procédé à un programme d'émission de billets de trésorerie afin de :

- Diversifier les sources de financement de la société pour une meilleure négociation avec ses partenaires financiers ;
- Optimiser le coût de financement à court terme en substituant de manière partielle des billets de trésorerie aux concours bancaires existants ;
- Consolider son image auprès des investisseurs institutionnels à travers une visibilité sur le marché des capitaux ;
- Faire face à ses besoins de trésorerie ponctuels : le développement significatif de l'activité en Afrique engendre des variations de besoin en fonds de roulement en cours d'année du fait des frais de prospection et de déplacement d'une part, et des délais de paiement supérieurs à ceux pratiqués sur le marché national d'autre part.

Le plafond du programme d'émission de billets de trésorerie a été déterminé de manière à permettre à la société de remplir ses objectifs stratégiques en termes de développement à l'international et de gagner en flexibilité en matière de sources de financement.

III. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE A EMETTRE

Nature des titres	Titres de créances négociables dématérialisés par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités
Forme juridique des titres	Billets de trésorerie au porteur.
Plafond de l'émission	100.000.000,00 MAD
Valeur nominale	100.000 MAD
Nombre de titres	1.000
Maturité	entre 10 jours et 1 an
Date de jouissance	A la date de règlement.
Taux d'intérêt	Déterminé pour chaque émission en fonction des conditions du marché.
Intérêts	Post-comptés.
Païement du coupon	In fine, soit à l'échéance de chaque billet.
Remboursement du capital	In fine, soit à l'échéance de chaque billet.
Clause d'assimilation	Les billets de trésorerie émis ne font l'objet d'aucune assimilation à des titres d'une émission antérieure.
Négociabilité des titres	Aucune restriction n'est imposée par les conditions de l'émission à la négociabilité des billets de trésorerie émis. Les titres sont négociables de gré à gré.
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie
Rang	Le programme d'émission de Billets de Trésorerie n'est subordonné à aucune autre dette de la société

IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

1. Période de souscription

A chaque fois que Valyans Consulting manifesterait un besoin de trésorerie, Société Générale Marocaine de Banques procéderait à l'ouverture de la période de souscription au moins 3 jours ouvrés avant la date de jouissance.

Il est à noter que la période de souscription peut être clôturée par anticipation dès que le placement de la totalité de l'émission aura été effectué.

2. Bénéficiaires

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes.

3. Identification des souscripteurs

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

Catégorie	Documents à joindre
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie et : - Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; - Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), numéro du registre de commerce
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce

Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.

4. Modalités de souscription

Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le montant et le nombre de titres souscrits. Les souscripteurs peuvent être servis à hauteur de leur demande dans la limite des titres disponibles. Il n'est pas institué de plancher ou de plafond de souscription au titre des différentes émissions.

Société Générale Marocaine de Banques est tenue de recueillir les ordres de souscription auprès des souscripteurs à l'aide de bulletins de souscriptions. Ces derniers sont fermes et irrévocables après la clôture de la période de souscription. Ces bulletins doivent être remplis et signés par le souscripteur ou son mandataire, validés et horodatés par l'organisme chargé du placement. Une copie du bulletin de souscription doit être remise au souscripteur.

Société Générale Marocaine de Banques est chargée du traitement des ordres de souscription et du rejet des demandes ne respectant pas les modalités énoncées dans le dossier d'information.

Les souscriptions seront annulées ou acceptées au fur et à mesure de leur confirmation par fax à Société Générale Marocaine de Banques au 05.22.22.36.39 et ce, jusqu'à atteindre le plafond de l'émission. Toutes les souscriptions se feront en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres, quelle que soit la catégorie de souscripteurs.

Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. L'organisme chargé du placement est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription ; dans ce cas les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant, légal sous réserve des dispositions légales en vigueur.

Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. L'organisme chargé du placement est tenu d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration. Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse en ce sens. Les sociétés de gestion sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.

Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant. Aussi, l'ouverture d'un compte doit se faire en présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur.

Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. L'organisme chargé du placement doit s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Il déterminera librement les modalités de la garantie financière demandée au souscripteur, qui peut être un dépôt en espèce, en titre ou une caution. Pour les investisseurs institutionnels, il ne sera pas exigé de couverture de la souscription.

Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès de l'organisme chargé du placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.

Tous les ordres de souscription :

- Ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité ;
- Sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

Par ailleurs, il est à noter qu'aucune commission ne sera facturée aux souscripteurs dans le cadre des émissions de BT.

5. Modalités d'allocation

Au cours de la période de souscription, les allocations se feront au prorata de la totalité des souscriptions reçues.

Si le nombre de titres à répartir n'est pas un nombre entier, ce nombre sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par palier d'un BT avec priorité au souscripteur ayant le montant de souscription le plus élevé.

6. Modalités de versement des souscriptions

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

A l'issue de l'allocation, les titres attribués à chaque souscripteur sont enregistrés dans son compte titre le jour du règlement livraison.

7. Engagement d'information de l'AMMC

Valyans Consulting s'engage à communiquer à l'AMMC à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des Billets de Trésorerie émis (maturité, taux d'intérêt nominal, date de jouissance, date d'échéance), ainsi que les résultats de placement des Billets de Trésorerie par catégorie de souscripteur.

V. ORGANISME CHARGE DU PLACEMENT – INTERMEDIAIRE FINANCIER

La société Valyans Consulting a mandaté Société Générale Marocaine des Banques pour le placement des titres émis dans le cadre de son programme d'émission de Billets de Trésorerie. Société Générale Marocaine de Banques est l'établissement teneur de compte et assurant le service financier des titres à émettre.

VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS

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

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

1. Fiscalité des revenus

Personnes	Dispositions
Personnes résidentes	1. Personnes soumises à l'IR Les revenus de placements à revenu fixe sont soumis à l'IR retenu à la source au taux de : - 30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ; - 20%, imputable sur la cotisation de l'IR avec droit de restitution pour les bénéficiaires personnes morales et personnes physiques soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS. Lesdits bénéficiaires doivent, lors de l'encaissement desdits revenus, décliner : - leur nom, prénom, adresse et numéro de la CIN ou de la carte de séjour pour les étrangers ; - leur numéro d'article d'imposition à l'IR.
	2. Personnes soumises à l'IS Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur le montant des acomptes provisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice au cours duquel la retenue a été opérée. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits : - la raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement - le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt sur les sociétés.
Personnes non résidentes	Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à la retenue à la source au taux de 10% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

2. Fiscalité des plus-values

Personnes	Dispositions
Personnes résidentes	1. Personnes physiques Conformément aux dispositions de l'article 73 du Code Général des Impôts 2014, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source. Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après : - La cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ; - L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ; - L'apport en société. Selon les dispositions de l'article 68 du Code Général des Impôts 2014, sont exonérés de l'impôt : - Les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 MAD ; - La donation d'obligations et autres titres de créances effectuées entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs. Le profit net de cession est constitué par la différence entre : - D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment des frais de courtage et de commission ; - Et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission. Les prix de cession et d'acquisition s'entendent du capital du titre, y compris les intérêts courus et non encore échus aux dates desdites cession ou acquisition. 2. Personnes morales Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts 2014, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.
Personnes non résidentes	1. Personnes physiques Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition. 2. Personnes morales Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par les sociétés étrangères sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

VII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les charges relatives à chaque émission sont les suivantes :

- Les Conseils Financiers ;
- Les frais de placement ;
- Les commissions de Maroclear ;
- La commission de l'AMMC relative à la mise à jour du dossier d'information

PARTIE III. PRESENTATION DE VALYANS CONSULTING

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Valyans Consulting
Siège Social	37, Boulevard Abdellatif Ben Kaddour, angle Rue Ali Abderrazak – Casablanca
Téléphone	(212) 5 22 95 74 00
Fax	(212) 5 22 39 02 09
Site Web	www.valyans.com
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	18 décembre 2000
Durée de vie	99 ans
N° de Registre de commerce	Casablanca – 107.185
Exercice social	Du 1 ^{er} juillet au 30 juin
Capital social (au 30/06/2016)	20.000.000 MAD divisé en 200.000 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet, tant au Maroc qu'à l'étranger, toutes activités de conseil aux entreprises et notamment : - le conseil en stratégie, en organisation et en système d'information ; - l'audit informatique, organisationnel et de gestion ; - la conception, la réalisation et l'implantation de logiciels informatiques ; - la sous-traitance, pour le compte de tiers, de tâches liées à la gestion et aux systèmes d'information ; - toutes activités liées au commerce électronique et à l'internet ; - la prise de participation dans toutes sociétés de conseil ; - et plus généralement, toutes opérations mobilières, immobilières, commerciales ou financières nécessaires ou simplement utiles à l'essor de la société, à son développement et à la réalisation de son objet social
Liste des textes législatifs et réglementaires applicables	De par sa forme juridique, la société est régie par la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée. De par l'émission de Billets de Trésorerie objet du présent document, elle est soumise aux dispositions légales et réglementaires suivantes : - Le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains Titres de Créances Négociables ; - Le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°932- 98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ; - Le dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 ; - Le règlement général de l'AMMC ; - Le Dahir portant loi n° 1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (Modifié par la loi n°43-02). De par son statut « CFC », la société est régie par : - La loi 44-10 relative au statut CFC ; - Le décret d'application de la Loi 44-10 ; - Les Lois de Finances 2011 et 2013 octroyant des avantages fiscaux liés au statut CFC ; - La circulaire Office des Changes relative aux facilités de change CFC ; - La note DGI relative aux avantages fiscaux de CFC ; - Au CGI 2013 (Articles 6-8-19-73-129).
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi ainsi que les statuts, peuvent être consultés au siège social de la société

Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Régime fiscal	▪ La Société est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, soit 30% ; ▪ La Société est soumise à la TVA (20%) ; ▪ De par son label CFC, Valyans Consulting est régie par la loi n°44-10 donnant droit à un régime fiscal spécifique : - Les sociétés de services (institutions financières et prestataires de services professionnels), bénéficient au titre de leur chiffre d'affaires à l'exportation et des plus-values mobilières nettes de source étrangère réalisées au cours d'un exercice : ✓ de l'exonération totale de l'IS pendant une période de cinq (5) exercices consécutifs, à compter du premier exercice d'octroi du statut CFC ; ✓ de l'imposition au taux réduit de 8,75% au delà de cette période ; - d'un taux libératoire d'impôt sur le revenu de 20% à l'ensemble des salariés qui travaillent pour le compte de Valyans Consulting ayant le statut pendant 5 années pour une période à compter de la date de prise de leurs fonctions. Toutefois, et à compter du 1^{er} janvier 2013, les dispositions de l'article 9 de la loi de finances pour l'année 2013 ont modifié l'article 73-II (dernier alinéa) du C.G.I afin de permettre aux salariés s'estimant surtaxés de bénéficier, au vu de leur déclaration de revenu global, d'une restitution d'impôt calculée d'après les taux du barème progressif prévu à l'article 73-I du C.G.I, au lieu du taux non libératoire de 20% - de l'exonération des droits d'enregistrement pour les actes de constitution et d'augmentation de capital.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE VALYANS CONSULTING

8. Renseignements à caractère général

Au 30 juin 2016, le capital social de la société Valyans Consulting s'établit à 20 000 000 dirhams. Il se décompose en 200 000 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, nominatives et entièrement libérées.

9. Historique du capital et de l'actionnariat

a. Historique du capital

Depuis sa création en 2000 par Mohcine Jazouli, Valyans Consulting a procédé à plusieurs augmentations de capital portant ce dernier à 20 000 000 dirhams.

L'évolution historique du capital de la société se présente comme suit :

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées/ supprimées	Nominal (Dh)	Montant de l'opération (Dh)	Nbre total d'actions / Parts sociales	Capital social (Dh)
13/12/2000	Constitution de la société ¹		100		5 000	500 000
27/09/2005	Transformation de la société en société anonyme					
27/09/2005	Augmentation de capital réservée à Capital Morocco par apport en numéraire avec une prime d'émission de 5 900 MAD soit un total de 9 829 400 MAD. Cette opération a été réalisée suite à la renonciation des actionnaires à l'exercice de leur droit préférentiel de souscription	1 666	100	166 600	6 666	666 600
27/09/2005	Incorporation de la prime d'émission à concurrence de 9 333 400 MAD	93 334	100	9 333 400	100 000	10 000 000
20/11/2008	Augmentation de capital par incorporation de réserves	100 000	100	10 000 000	200 000	20 000 000
09/09/2010	Réduction de capital motivée par l'annulation des actions détenues par la société elle-même (la différence entre la valeur d'achat et la valeur nominale a été prélevée sur la prime d'émission et les autres réserves à raison de 496.000 MAD de la prime d'émission et 6.234.000 MAD sur les autres réserves)	- 20 000	100	- 2 000 000	180 000	18 000 000
06/09/2011	Augmentation de capital par l'incorporation des Autres Réserves	20 000	100	2 000 000	200 000	20 000 000

Source : Valyans Consulting

L'ensemble des opérations réalisées sur le capital de la société Valyans Consulting depuis sa création avaient pour but de renforcer la structure financière de la société pour faire face à ses besoins liés à sa stratégie de développement.

Sur les dix dernières années, Valyans Consulting S.A a procédé à plusieurs opérations sur son capital détaillées ci-après :

- 27/09/2005 : les actionnaires de Valyans Consulting ont procédé à une première augmentation de capital réservée à Capital Morocco avec renonciation à leur droit préférentiel de souscription. L'opération a porté sur un montant en nominal de 166.600 MAD pour passer d'un capital social de 500.000 MAD à 666.600 MAD.
- 27/09/2005 : les actionnaires de Valyans Consulting ont procédé à une augmentation de capital par incorporation des primes d'émission suite à l'entrée en capital de Capital Morocco. L'opération a porté sur un montant de 9,3 millions de MAD. Ainsi, le capital social a atteint 10 millions de MAD

¹ Constitution de la société sous forme de société à responsabilité limitée dont le capital est constitué de parts sociales

- 20/11/2008 : la société a procédé à une augmentation de capital par incorporation de réserves pour un montant global de 10 millions de MAD
- 09/09/2010 : les actionnaires de Valyans Consulting ont procédé à une réduction de capital portant sur un montant de 2 millions de MAD ; cette opération vise à annuler les actions que Valyans a acquis auprès de Capital Morocco préalablement à sa sortie du capital
- 06/09/2011 : la société a procédé à une augmentation de capital par incorporation des Autres Réserves pour un montant de 2 millions de MAD portant le capital de la société à 20 millions de MAD.

b. Historique de l'actionnariat

Sur les quatre dernières années, la structure de l'actionnariat de Valyans Consulting a évolué comme suit :

Actionnaires	2013			2014			2015			2016		
	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote
M. Mohcine JAZOULI	133 332	66,7%	66,7%	133 332	66,7%	66,7%	133 332	66,7%	66,7%	133 332	66,7%	66,7%
V-Holding	33 332	16,7%	16,7%	33 333	16,7%	16,7%	33 333	16,7%	16,7%	33 333	16,7%	16,7%
Mme Saadia SLAOUI Ep. Bennani	33 333	16,7%	16,7%	33 333	16,7%	16,7%	33 333	16,7%	16,7%	33 333	16,7%	16,7%
Mme Chadia JAZOULI	1	0,0%	0,0%	1	0,0%	0,0%	1	0,0%	0,0%	1	0,0%	0,0%
BC & CIE SARL	1	0,0%	0,0%	1	0,0%	0,0%	1	0,0%	0,0%	1	0,0%	0,0%
M. Jacques HUMBLE	1	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%	0	0,0%	0,0%
Total	200 000	100,0%	100,0%	200 000	100,0%	100,0%	200 000	100,0%	100,0%	200 000	100,0%	100,0%

Répartition au 30 juin de chaque année

Source : Valyans Consulting

Le capital de Valyans Consulting n'a pas connu de mouvements importants sur les quatre dernières années.

c. Dispositions statutaires

Les articles 7 et 8 des statuts de Valyans Consulting relatifs à la forme, la cession et la transmission des actions prévoient ce qui suit :

Les actions sont obligatoirement nominatives.

Les actions ne sont pas matérialisées, les droits des actionnaires résultant de la seule inscription sur le registre des transferts.

La société tient à son siège social un registre dit des transferts sur lequel sont portés dans l'ordre chronologique les souscriptions et les transferts d'actions. Ce registre est coté et paraphé par le président du Tribunal. Tout actionnaire est en droit d'en obtenir une copie certifiée conforme par le Président du Conseil d'Administration. En cas de perte du registre, les copies font foi.

La cession des actions ne peut s'opérer que par une déclaration de transfert signée du cédant ou de son mandataire et mentionnée sur le registre des transferts ; toutefois, s'il s'agissait d'actions partiellement libérées, la signature du cessionnaire serait nécessaire.

Les actions libérées des versements exigibles sont seules admises au transfert.

Sont libres les transferts d'actions :

- intervenant entre actionnaires de la société ;
- effectués au profit des administrateurs de la société pour leur permettre de détenir l'action prévue à l'article 13.4 ;
- effectués au profit des sociétés apparentées aux sociétés actionnaires, mères ou filiales, à raison de 50% du capital social au moins ;
- effectués, que ce soit entre vifs ou par décès, au profit d'un conjoint ou d'un ascendant ou descendant jusqu'au 2ème degré inclus.

Tout autre transfert d'actions, quelle que soit la nature de ce transfert, entre vifs ou par décès, à titre onéreux ou à titre gratuit, par adjudication publique en vertu d'une ordonnance de justice ou autrement, est soumis à l'agrément du Conseil d'Administration dans les conditions suivantes :

- Tout actionnaire qui voudra céder ses actions devra faire parvenir sa demande d'agrément à la société par lettre recommandée avec accusé de réception, en indiquant les nom, prénoms, nationalité, profession et domicile ou la dénomination, la nature, le capital social et le siège social du ou des cessionnaires, le nombre d'actions qu'il désire céder et le prix de cession.
- L'agrément résulte soit d'une réponse favorable de la société notifiée au cédant, soit du défaut de réponse dans les trois mois à compter de la demande.
- La décision est prise par le Conseil d'Administration à la majorité des administrateurs présents ou représentés, le cédant, s'il est administrateur, prenant part au vote, et est notifiée au cédant par lettre recommandée.
- En cas de refus, le Conseil d'Administration est tenu, dans le délai de trois mois à compter de la notification de ce refus et suivant les modalités qu'il détermine, de faire acquérir les actions, soit par un ou plusieurs actionnaires, soit par un ou plusieurs tiers, soit, avec le consentement du cédant, par la société, en vue d'une réduction du capital.
- Le prix d'achat est fixé d'accord entre les parties. En cas de désaccord, le prix est déterminé par un expert désigné par les parties ou, à défaut d'accord entre elles, par le Président du Tribunal compétent statuant en référé.
- La cession au nom du ou des acquéreurs désignés par le Conseil d'Administration est régularisée par un ordre de mouvement signé du cédant ou, à défaut, du Président du Conseil d'Administration, qui le notifiera au cédant, dans les huit jours de sa date, avec invitation à se présenter au siège social pour recevoir le prix de cession, qui n'est pas productif d'intérêts.
- Si, à l'expiration du délai de trois mois, l'achat n'est pas réalisé, l'agrément est considéré comme donné. Toutefois, ce délai peut être prorogé, une seule fois et pour la même durée, par Ordonnance du Président du Tribunal compétent statuant en la forme des référés, sans recours possible, l'actionnaire cédant et le cessionnaire dûment appelés.

Ces dispositions sont également applicables en cas d'apport en société, d'apport partiel d'actif, de fusion ou de scission effectués par un actionnaire. Elles peuvent aussi s'appliquer à la cession des droits d'attribution en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, primes d'émission ou bénéfices, ainsi qu'en cas de cession de droits de souscription à une augmentation de capital par voie d'apports en numéraire ou de renonciation individuelle au droit de souscription en faveur de personnes dénommées, et d'une manière générale, à toute cession de valeurs mobilières émises par la société, donnant vocation ou pouvant donner vocation à recevoir des actions de la société.

d. Structure de l'actionnariat

Structure de l'actionnariat au 30 juin 2016 :

Actionnaires	30 juin 2016		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
M. Mohcine JAZOULI	133 332	66,7%	66,7%
V-Holding	33 333	16,7%	16,7%
Mme Saadia SLAOUI Ep. Bennani	33 333	16,7%	16,7%
Mme Chadia Jazouli	1	0,0%	0,0%
BC & CIE SARL	1	0,0%	0,0%
Total	200 000	100,0%	100,0%

Source : Valyans Consulting

e. Présentation de la société V-Holding

V-Holding est une société holding dont l'activité principale est la prise de participation dans des entreprises industrielles, commerciales, immobilières, financières ou autres.

V-Holding est une société anonyme créée en 2011, dotée d'un capital de 300.000 MAD divisé en 1.500 actions d'une valeur de nominale de 200 MAD chacune.

La structure de son capital se présente comme suit :

Actionnaires	31 décembre 2015		
	Nombre d'actions	% du capital	% de droit de vote
M. Mohcine JAZOULI	1 197	79,8%	79,8%
Mme Saadia SLAOUI Ep. Bennani	3 00	20.0%	20.0%
Mme Meryem ASSARI, Ep. JAZOULI	1	0.1%	0.1%
Mme Chadia JAZOULI	1	0,1%	0,1%
Société BC et cie	1	0,1%	0,1%
Total	1 500	100,0%	100,0%

Source : Valyans Consulting

Au regard de son activité principale qui consiste en la prise de participation, les produits de V-Holding sont constitués quasi-exclusivement des produits financiers provenant de la quote-part des dividendes de Valyans consulting.

Il n'existe aucune synergie en termes d'activité entre Valyans Consulting et V-Holding.

Le tableau suivant présente les principaux indicateurs de V-Holding sur les trois derniers exercices :

En MAD	2013	2014	2015
Chiffre d'affaires	-	-	-
Produits financiers	1 666 650	-	-
Résultat Net	1 561 439	-106 686	-108 846

Source : V-Holding

Au cours des deux derniers exercices, Valyans Consulting n'a pas distribué de dividendes ; ce qui explique la contre-performance relative à cette période.

10. Notation

A ce jour, la société Valyans Consulting n'a jamais fait l'objet d'une notation.

11. Politique de dividendes

a. Dispositions statutaires

Les articles 31 et 32 des statuts de Valyans Consulting relatifs à la politique de distribution des dividendes stipulent ce qui suit :

A la clôture de chaque exercice, le Conseil d'Administration dresse un inventaire des différents éléments de l'actif et du passif social existant à cette date et établit les états de synthèse annuels, conformément à la législation en vigueur.

Il établit également le rapport de gestion à présenter à l'assemblée générale ordinaire annuelle.

Les produits de l'exercice, déduction faite des charges de la période, de tous amortissements et de toutes provisions généralement quelconques constituent le résultat net de l'exercice.

En cas de résultat positif, le bénéfice net ainsi dégagé, diminué le cas échéant des pertes nettes antérieures, fait l'objet d'un prélèvement de cinq pour cent (5 %) affecté à un fonds de réserve légale; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital social.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, après dotation à la Réserve Légale et affectation des résultats nets antérieurs reportés.

Sur ce bénéfice, l'assemblée générale peut prélever toutes sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Le solde, s'il en existe, est attribué aux actionnaires sous forme de dividendes.

Dans les limites de la loi, l'assemblée générale peut décider, à titre exceptionnel, la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves facultatives dont elle a la disposition.

Les modalités de mise en paiement des dividendes votés par l'assemblée générale ordinaire sont fixées par elle-même, ou à défaut, par le Conseil d'Administration.

Cette mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du Président du Tribunal, statuant en référé, à la demande du Conseil d'Administration.

Lorsque la société détient ses propres actions, leur droit au dividende est supprimé.

Les dividendes se prescrivent par cinq ans au profit de la société à compter de la date de mise en paiement du dividende.

Les sommes non perçues et non prescrites constituent une créance des ayants droit ne portant pas intérêt à l'encontre de la société, à moins qu'elles ne soient transformées en prêt, à des conditions déterminées d'un commun accord.

Si les actions sont grevées d'un usufruit, les dividendes sont dus à l'usufruitier ; toutefois, le produit de la distribution de réserves, hors le report à nouveau, est attribué au propriétaire.

b. Historique de distribution de dividendes

Sur la période 2013 à 2015, les dividendes distribués sont présentés dans le tableau qui suit :

En KMAD	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2016
Résultat net de l'année (n)	19 559	8 724	20 435
Dividendes de l'année (n) distribués en année (n+1)	-	-	10 000
Nombre d'actions (unité)	200 000	200 000	200 000
Dividendes par action (en Dh/Action)	-	-	50
Taux de distribution (en %)	0,0%	0,0%	48,9%

Source : Valyans Consulting

En 2014 et 2015 Valyans Consulting a décidé de reporter intégralement les résultats pour renforcer les fonds propres de la société.

12. Assemblées d'actionnaires

Les modes de convocation, les conditions d'admission, les quorums ainsi que les conditions d'exercice des droits de vote des AGO et AGE tels que stipulés par les articles 21 à 29 des statuts de Valyans Consulting sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée.

L'article 22 des statuts stipule que l'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration qui en fixe l'ordre du jour. A défaut, l'Assemblée peut être également convoquée :

- par le ou les Commissaires aux Comptes, qui ne peuvent y procéder qu'après avoir vainement requis sa convocation par le Conseil d'Administration ;
- par le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation ;
- par un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé, à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social ;
- par les actionnaires majoritaires en capital ou en droits de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la société.

Les convocations sont faites par lettre recommandée adressée à chaque actionnaire quinze jours francs au moins avant la date de l'assemblée ; toutefois, ce délai est réduit à huit jours sur deuxième convocation.

Toutes les assemblées sont valablement constituées, sans question de délai, ni de publicité, si l'unanimité des actionnaires se trouve présente ou représentée.

L'assemblée se réunit aux jour et heure désignés dans l'avis de convocation, en principe au siège social.

L'avis de convocation doit mentionner la dénomination, la forme, le capital, le siège et le numéro d'immatriculation au registre de commerce de la société, ainsi que le texte des projets de résolutions.

L'article 24 stipule que l'assemblée générale se compose de tous les actionnaires, quel que soit le nombre de leurs actions.

Les sociétés actionnaires se font représenter par leur mandataire spécial qui peut n'être pas lui-même actionnaire.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, ou par son tuteur, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant, sans qu'il soit nécessaire que ces derniers soient personnellement actionnaires.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique.

L'actionnaire qui a donné ses actions en nantissement conserve seul le droit d'assister aux assemblées générales.

Les actionnaires peuvent assister à l'assemblée générale sur simple justification de leur identité, à la condition d'être inscrits sur les registres sociaux cinq jours au moins avant l'assemblée.

Le Conseil peut décider, pour assurer la participation des actionnaires aux assemblées, d'utiliser des moyens de visioconférence ou équivalents ; corrélativement seront réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à une assemblée par des moyens de visioconférence ou équivalents répondant aux conditions fixées à l'article 13 6.4 susvisé.

L'article 26 stipule que chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires.

En cas de nantissement des actions, le droit de vote est exercé par le propriétaire.

La société ne peut voter avec des actions qu'elle a acquises ou prises en gage.

L'article 28.2 stipule que, pour délibérer valablement, l'assemblée générale ordinaire doit réunir le quart, au moins, des actions composant le capital social, déduction faite éventuellement de celles qui sont privées du droit de vote en vertu des dispositions légales ou statutaires ; si elle ne réunit pas ce quorum, une nouvelle assemblée est convoquée pour laquelle aucun quorum n'est requis. Dans les assemblées générales ordinaires, les délibérations sont prises à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de visioconférence ou par des moyens équivalents permettant leur identification dont les conditions sont fixées par l'article 50 bis de la loi 17-95 telle qu'elle a été complétée et modifiée.

L'article 29.2 stipule que L'assemblée générale extraordinaire n'est régulièrement constituée et ne peut valablement délibérer que si elle est composée d'un nombre d'actionnaires représentant au moins, sur première convocation, la moitié, et, sur deuxième convocation, le quart des actions composant le capital social, déduction faite éventuellement de celles qui sont privées du droit de vote en vertu des dispositions légales ou statutaires.

A défaut de réunir le quorum du quart, cette deuxième assemblée peut être prorogée à une date ultérieure de deux mois au plus à partir du jour auquel elle avait été convoquée et se tenir valablement avec la présence ou la représentation d'un nombre d'actionnaires représentant le quart au moins du capital social.

Dans les assemblées générales extraordinaires, les délibérations sont prises à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

13. PACTE D'ACTIONNAIRES

A ce jour, il n'existe aucun pacte d'actionnaires entre les actionnaires de Valyans Consulting

14. Nantissement des actifs

Les actifs de Valyans Consulting faisant l'objet d'un nantissement sont constitués de divers matériels informatiques et de transport. Ce nantissement d'actifs est au profit de sociétés de financement par crédit bail. L'encours de crédit-bail restant à payer au 30 juin 2016 (y compris valeur résiduelle) s'élève à 2.458 KDh.

15. Nantissement des titres de participations

Dans le cadre du financement de l'acquisition de 30.000 actions de Valyans Consulting, Madame Saadia SLAOUI, Ep. BENNANI a nanti ses actions au profit de la Banque Marocaine du Commerce et de l'Industrie. L'accord d'inscription de ce nantissement dans le registre des transferts a été donné par le Conseil d'administration de Valyans tenu en date du 10 juin 2010.

III. RENSEIGNEMENTS SUR LES TITRES DE VALYANS CONSULTING

L'historique des émissions de billets de trésorerie émis par Valyans Consulting est présenté dans le tableau suivant :

Nombre de titres	Montant en DH	Durée	Jouissance	Echéance	Taux facial
400	40 000 000	6 mois	03/10/2014	03/04/2015	4,75%
400	40 000 000	6 mois	13/05/2015	13/11/2015	4,00%
400	40 000 000	12 mois	16/12/2015	16/12/2016	4,50%

Source : Valyans Consulting

IV. GOUVERNANCE

1. Organes d'administration

a. Dispositions statutaires

Selon l'article 13.6, le conseil d'administration est convoqué par le Président, aussi souvent que la bonne marche de la société l'exige. Le Président fixe l'ordre du jour du Conseil d'Administration, en tenant compte des demandes d'inscription sur ledit ordre des propositions de décisions émanant de chaque administrateur.

Lorsque le Conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le Directeur Général ou le tiers au moins des administrateurs peut demander au Président de convoquer le Conseil et convoquer eux-mêmes le Conseil si le Président n'a pas effectué cette convocation dans les quinze jours de la demande qui lui en a été faite.

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

Le Conseil procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Il choisit le mode de gouvernance et nomme le Président, le Directeur Général et les Directeurs Généraux Délégués dans les conditions prévues à l'article 15 des statuts de la société.

Il détermine la rémunération du Président du Conseil, du Président Directeur Général, du Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués et il peut les révoquer à tout moment.

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

Selon l'**article 13.4** des statuts, chaque administrateur doit être propriétaire d'au moins une action pendant toute la durée de ses fonctions. Si au jour de sa nomination, un administrateur n'est pas propriétaire de cette action ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire de plein droit s'il n'a pas régularisé sa situation dans un délai de trois mois. Le ou les Commissaires aux Comptes veillent, sous leur responsabilité, à l'observation des dispositions prévues ci-dessus et en dénoncent toute violation dans leur rapport à l'assemblée générale ordinaire.

La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois à douze membres, pris parmi les actionnaires. Les membres du Conseil d'Administration sont élus pour un mandat de 6 ans.

b. Composition du conseil d'administration au 30 juin 2016

Au 30 juin 2016, le Conseil d'Administration de Valyans Consulting est composé comme suit :

Administrateurs	Date de ratification	Date de reconduction de mandat	Expiration du mandat	Qualité	Lien avec Valyans Consulting
M. Mohcine JAZOULI ⁽¹⁾	AG 27/09/2005	AG 06/09/2011	AGO statuant sur les comptes clos le 30/06/2017	Président du Conseil d'Administration (Gérant de la société préalablement à sa transformation en société anonyme)	Président Directeur Général ⁽²⁾
Mme Saadia SLAOUI, Ep. BENNANI	AG 20/11/2008	AG 06/09/2011	AGO statuant sur les comptes clos le 30/06/2017	Administrateur, Directeur Général Délégué	Administrateur, Directeur Général Délégué ⁽³⁾
La Société "BC & Cie" ⁽⁴⁾ représentée par Mme Chadia JAZOULI	AG 09/09/2010	AG 15/11/2012	AGO statuant sur les comptes clos le 30/06/2017	Administrateur	-
La Société V-Holding ⁽⁵⁾ représentée par M. JAZOULI	AG 06/09/2011		AGO statuant sur les comptes clos le 30/06/2017	Administrateur	-
Mme Chadia JAZOULI	AG 15/11/2012	-	AGO statuant sur les comptes clos le 30/06/2017	Administrateur intuitu personae	-

Source : Valyans Consulting

(1) Premier administrateur de la société sous sa forme anonyme

(2) Désignation en qualité de Président Directeur Général lors du Conseil d'Administration tenu en date du 24 août 2010

(3) Désignation en qualité de Directeur Général Délégué lors du Conseil d'Administration tenu en date du 15 novembre 2012

(4) BC & Cie est une filiale de Valyans Consulting

(5) V-Holding est actionnaire de Valyans Consulting

Les dispositions des statuts de la société relatives à la composition, aux attributions et au fonctionnement du Conseil d'Administration de Valyans Consulting sont conformes à la loi 17-95 relative aux Sociétés Anonymes telle que complétée et modifiée.

Aucun prêt n'est accordé ou constitué en faveur des membres du Conseil d'Administration ou de la direction de la société.

2. Organes de direction

Les principaux dirigeants de la société sont :

Prénom et nom	Fonction au sein de Valyans Consulting	Date d'entrée en fonction	Autres fonction (hors Valyans Consulting)
Mohcine Jazouli	Président Directeur Général	24/08/2010	Président de la commission stratégie de la CGEM Président Directeur Général de V-Holding Gérant de Business Consulting Membre du Conseil de Développement et de la Solidarité
Saadia Slaoui Ep. Bennani	Directeur Général Délégué	15/11/2012	Vice-présidente de la commission stratégie de la CGEM Administrateur au sein de V-Holding et de Business Consulting Présidente de l'Association Al Ikram
Karima Benoualide	Directeur Associé, Membre du Comité Exécutif	30/09/2008	Aucune
Nawal Khayatei	Directeur Associé	30/09/2008	Aucune
Hicham Laraqui Housseini	Directeur Associé	30/09/2010	Aucune
Moulay Rachid Cherkaoui	Directeur Associé	09/01/2012	Aucune
Philippe de Boni	Directeur Associé	30/09/2016	Aucune
Naoual Aissaoui	Directeur Associé	30/09/2016	Aucune
Salim Sekkat	Directeur Associé	30/09/2016	Aucune

Source : Valyans Consulting

M. Mohcine Jazouli (49 ans), Président Directeur Général

Mohcine Jazouli est le fondateur de Valyans Consulting dont il assure également la gestion.

Mohcine Jazouli est diplômé de Paris-IX Dauphine. Après une expérience au sein de la branche conseil d'Ernst & Young Conseil à Paris Mohcine Jazouli s'installe au Maroc en 1995 et développe les activités de conseil au sein du bureau d'Ernst & Young Audit et Conseil à Casablanca.

En 2000, il crée New.e.com Ernst & Young, structure spécialisée dans le conseil, indépendante des activités d'audit. En 2005, New.e.com Ernst & Young acquiert Business Consulting, l'ex branche conseil d'Arthur Andersen. Le rapprochement des deux sociétés du conseil en management sur le marché marocain donne naissance à Valyans Consulting.

Mohcine Jazouli a cumulé plus de 25 années d'expérience dans le domaine du consulting et a dirigé plusieurs missions de stratégie et d'organisation dans divers domaines tels que la Finance, l'Industrie, le Transport, l'Immobilier et le Tourisme ou encore le Secteur Public.

Mme Saadia Slaoui Ep. Bennani (38 ans), Directeur Général Délégué

Diplômée de l'ESSEC, Saadia Slaoui Ep. Bennani a intégré Valyans Consulting (anciennement New.e.com Ernst & Young) il y a plus de 13 ans en tant que consultant.

Elle a progressivement gravi les différents échelons du conseil avant d'être nommée Directeur Associé en 2006. Depuis 2012, elle remplit la fonction de Directeur Général Délégué.

Saadia Slaoui Ep. Bennani a piloté plusieurs missions, notamment dans le domaine de la stratégie. Elle a ainsi participé à l'élaboration des plans stratégiques de grandes entreprises nationales. Elle a également contribué à la définition de stratégies sectorielles pour le compte du secteur public, (tourisme, BTP, IMM, etc.).

Saadia Slaoui Ep. Bennani a également mené de nombreux projets d'organisation pour des entités en création et des structures plus matures. Elle maîtrise parfaitement les enjeux organisationnels et propose à ses clients des organisations en ligne avec leurs ambitions stratégiques.

En plus de ses responsabilités professionnelles, Saadia Slaoui Ep. Bennani est présidente de l'Association Al Ikram, association reconnue d'utilité publique, œuvrant dans le domaine de l'Education et de l'insertion professionnelle.

Mme Karima Benoualide (42 ans), Directeur Associé, Membre du Comité Exécutif

Karima Benoualide est ingénieur diplômée de l'Ecole Nationale Supérieure d'Electricité et de Mécanique de Nancy (France). Elle démarre sa carrière au sein du cabinet de conseil Arthur Andersen en 1996 où elle participe à des missions de stratégie et d'organisation.

En 2008, Karima Benoualide devient Directeur Associé en charge du bureau Valyans Consulting à Rabat et de la Business Line Gouvernement.

Elle pilote différents projets de définition et de mise en œuvre de stratégie pour le compte de plusieurs Ministères.

En plus de ses fonctions en tant que membre du comité exécutif de Valyans, Karima Benoualide assume également la responsabilité de DRH.

Mme Nawal Khayatei (41 ans), Directeur Associé

Nawal Khayatei est diplômée de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs et titulaire d'un Mastère en gestion de l'ISCAE. En 1997 Nawal Khayatei rejoint Shell North Africa en tant que consultante interne.

En 1999, elle intègre le cabinet Valyans Consulting comme Consultante Senior. Nawal Khayatei est nommée Directeur Associé en 2008

Son expérience chez Valyans Consulting s'est traduite par la gestion de projets de grande envergure dans le domaine de l'organisation et de la mise en place de systèmes d'information.

Elle a également développé une solide expertise dans le secteur pétrolier, le secteur financier, plus spécifiquement le secteur des assurances et du micro-crédit, en menant des missions de mise en œuvre de stratégie sectorielle, de gestion de grands programmes de transformation, de refonte de systèmes d'information et de fusions-acquisitions.

M. Hicham Laraqui Housseini (39 ans), Directeur Associé

Ingénieur de formation et titulaire d'un Mastère spécialisé en Management International Logistique de l'ESSEC, Hicham Laraqui a débuté sa carrière professionnelle au sein de Newton Vaureal Consulting en 2002. En 2003, il intègre le département Direction Générale d'exploitation chez Air France.

Hicham Laraqui rejoint le cabinet Valyans Consulting en 2006 en tant que Senior Consultant après 4 années d'expérience professionnelle.

Chez Valyans Consulting, Hicham Laraqui a dirigé de nombreuses missions de stratégie pour le compte du gouvernement et d'acteurs privés. Il a ainsi mené de nombreux projet de définition de stratégies sectorielles ou encore de développement territorial. En 2010, il est nommé Directeur Associé de Valyans Consulting. Par ailleurs, Hicham Laraqui est également en charge du développement de Valyans dans plusieurs pays africains.

M. Moulay Rachid Cherkaoui (41 ans), Directeur Associé

Ingénieur d'état de l'Institut National des Télécommunications, Moulay Rachid Cherkaoui intègre le cabinet de conseil PwC Consulting en 1999. En 2007 il rejoint le cabinet de conseil Eurogroup Consulting. En 2011, Moulay Rachid Cherkaoui rejoint Valyans Consulting en tant que Senior Manager et est nommé Directeur Associé en 2012.

Au Maroc, Moulay-Rachid Cherkaoui a dirigé de nombreuses missions de stratégie pour le compte du secteur public et du secteur privé industriel et financier. Il a ainsi mené de nombreux projets de définition de stratégies sectorielles, de réforme de l'Etat et de dynamisation des organismes publics.

Moulay-Rachid Cherkaoui est également en charge du développement de Valyans dans plusieurs pays africains.

M. Philippe de Boni (44 ans), Directeur Associé

Philippe de Boni est ingénieur de l'Institut National des Sciences Appliquées de Lyon et titulaire d'un DESS de management des entreprises de l'Institut d'Administration des Entreprises d'Aix-en-Provence (France).

Il réalise une partie de sa carrière dans plusieurs cabinets de conseil français (Bossard Consultants, Orgaconseil, Eurogroup Consulting), dans lesquels il participe à des missions de stratégie et d'organisation, pour des clients des secteurs public et privé, en France et, depuis 2008, au Maroc.

Il rejoint Valyans Consulting en 2014 pour piloter des missions de stratégie et de développement en Côte d'Ivoire et devient Directeur Associé en 2016. Fort d'une expérience diversifiée des problématiques d'entreprises et d'établissements publics, acquise auprès des directions générales, opérationnelles et fonctionnelles de grands clients, il contribue au développement de l'activité de Valyans Consulting en Afrique Subsaharienne.

Mme Naoual Aissaoui (36 ans), Directeur Associé

Naoual Aissaoui est ingénieur diplômée de l'Ecole Mohammedia d'Ingénieurs et titulaire d'un Mastère Spécialisé de l'Ecole Centrale de Paris.

Elle démarre sa carrière en industrie en 2003 et rejoint le cabinet Valyans Consulting en 2005 où elle participe à plusieurs études stratégiques dans différents secteurs d'activités. Depuis 2009, elle pilote plusieurs missions de stratégie et de développement de projets pour le compte d'acteurs publics et privés majeurs, en particulier dans les domaines du numérique, de l'industrie et des infrastructures. Naoual Aissaoui est nommée Directeur Associé en 2016.

M. Salim Sekkat (37 ans), Directeur Associé

Salim Sekkat est diplômé de l'Université de Regensburg (Allemagne) - études de commerce incluant une spécialisation en finances. Salim a rejoint le cabinet Valyans en 2009, après une expérience de 5 ans dans le domaine de la restructuration d'entreprise chez Helbling Corporate Finance ; il a participé à et dirigé de nombreuses missions de stratégie et de restructuration d'entreprise. Chez Valyans, Salim a tout d'abord conduit plusieurs missions de définition de stratégie pour le compte du gouvernement et diverses études d'opportunité pour des établissements et entreprises publiques. En 2016, Salim devient Directeur Associé en charge de l'activité Corporate Finance.

3. Gouvernement d'entreprise**a. Rémunération attribuée aux membres du conseil d'administration**

Conformément à l'article 17 des statuts de Valyans Consulting, l'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer au Conseil d'Administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement, et que le conseil répartit entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables. Il peut être alloué par le Conseil des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs ; ces rémunérations sont portées aux charges d'exploitation et soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire suivant la procédure prévue par l'article 56 de la Loi 17-95.

Au titre de l'exercice 2015/2016, l'AGO n'a attribué aucune rémunération aux membres du Conseil d'Administration.

Par ailleurs, il est à noter qu'au cours des trois dernières années (2013/2014, 2014/2015 et 2015/2016), l'AGO n'a pas alloué de jetons de présence aux membres du Conseil d'Administration.

b. Intéressement et participation du personnel

A la veille de la présente opération, il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel appliqué au sein de Valyans Consulting.

c. Rémunération attribuée aux dirigeants

Au titre de l'exercice 2015/2016, la rémunération attribuée aux neuf membres des organes de direction s'élève à 24,6 MMAD.

d. Présentation des conventions conclues par Valyans**Conventions conclues au cours de l'exercice 2015/2016 :****Conventions conclues entre Valyans Consulting et la société Valyans Intelligence SA****Convention d'avance de fonds :**

Personnes concernées : la société Valyans Consulting SA en tant qu'actionnaire de la société Valyans Intelligence SA

Nature et objet de la convention : Avance de fonds pour la société Valyans Intelligence SA

Modalités essentielles : Avance non rémunérée

Effet de la convention : le solde du compte « créances rattachées aux participations » s'élève, au 30 juin 2016, à 390 KDh

Montant encaissé / décaissé au cours de l'exercice : les montants encaissés et décaissés s'élèvent respectivement à 158 KDh et 548 KDh

Convention de refacturation des charges de frais généraux :

Personnes concernées : la société Valyans Consulting SA en tant qu'actionnaire de la société Valyans Intelligence SA

Nature et objet de la convention : prise en charge des frais de fonctionnement de la société Valyans Intelligence SA par la société Valyans Consulting SA, tels que les frais de loyers, la location de mobilier de bureau et de matériel informatique, etc.

Effet de la convention : le montant comptabilisé en produits au 30 juin 2016 s'élève à 227 KDh

Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2015/2016 : néant**e. Prêts accordés aux dirigeants et aux membres du conseil d'administration**

L'article 18 des statuts de la société prévoit que : «A peine de nullité du contrat, il est interdit aux administrateurs autres que les personnes morales de contracter, sous quelque forme que ce soit, des emprunts auprès de la société, de se faire consentir par elle un découvert, en compte courant ou autrement, ainsi que de faire cautionner ou avaliser par elle leurs engagements envers les tiers.

La même interdiction s'applique au Directeur Général, aux Directeurs Généraux Délégués et aux représentants permanents des personnes morales administrateurs et aux Commissaires aux Comptes. Elle s'applique également aux conjoints et aux ascendants et descendants jusqu'au deuxième degré inclus des personnes visées au présent article ainsi qu'à toute personne interposée».

A ce jour, aucun prêt n'a été accordé ni constitué en faveur des membres des organes d'administration ou de direction de Valyans Consulting.

4. COMITES

Valyans Consulting compte plusieurs comités. Le tableau suivant détaille les différents comités, leur domaine d'intervention et leur fréquence de réunion :

Comité	Date de mise en place	Domaine d'intervention	Composition	Fréquence des réunions
Comité Exécutif	2011	- Définition de la stratégie de développement du cabinet ; - Focus sur des points stratégiques mis à l'ordre du jour	M. Mohcine Jazouli Mme Saadia Slaoui Ep. Bennani Mme Karima Benoualide	Au besoin
Comité Directeurs Associés	2005	Partage sur des sujets stratégiques pour le cabinet	Directeurs Associés	Au besoin
Comité ASM	2008	Évolution de l'activité, notamment en termes d'atteinte des objectifs de chiffre d'affaires	Directeurs Associés Senior Managers	Mensuelle
Comité ADM	2008	- Revue des réalisations ; - Focus sur certains points mis à l'ordre du jour	Directeurs Associés Senior Managers Manager	Trimestrielle
Comité de facturation / recouvrement	2011	- Etat des lieux sur la facturation des projets et le recouvrement des factures ; - Identification des actions à entreprendre	Directeurs Associés Directeur Financier Responsable administratif Responsable recouvrement	Mensuel
Comité de qualification	2005	Qualification des missions potentielles (« Go » / « No Go ») et identification du processus de réponse	M. Mohcine Jazouli Mme Saadia Slaoui Ep. Bennani Mme Karima Benoualide ADM concernés	Au besoin
Comité d'évaluation	2005	Évaluation des performances des collaborateurs sur la base des évaluations par mission et des réunions de parrainage	Directeurs Associés Senior Managers Managers DRH (fonction assurée par Mme Karima Benoualide)	Semestrielle
Comité de rémunération	2009	Augmentations salariales et primes accordées aux collaborateurs sur la base des résultats du comité d'évaluation	M. Mohcine Jazouli Mme Saadia Slaoui Ep. Bennani Mme Karima Benoualide	Annuelle

Source : Valyans Consulting

PARTIE IV. ACTIVITE DE VALYANS CONSULTING

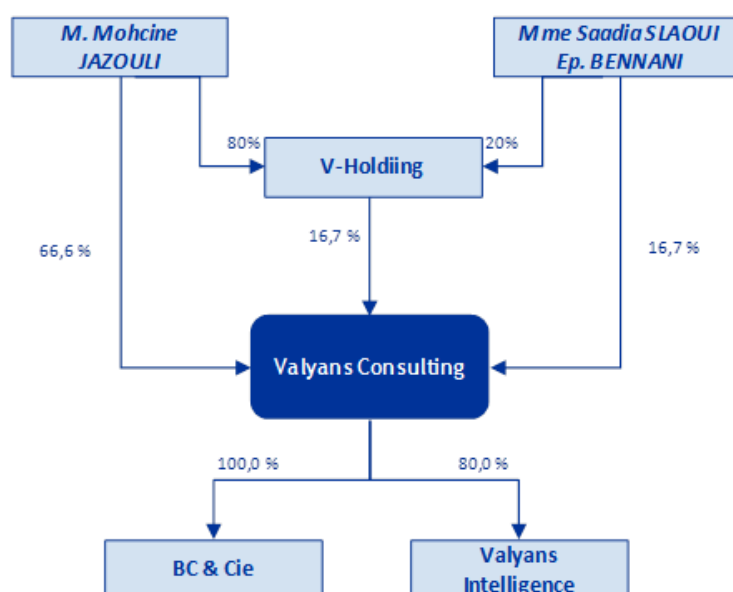
I. HISTORIQUE ET FAITS MARQUANTS

Année	Evènement
2000	Création de la société sous le nom « New.e.com Ernst & Young »
2005	Acquisition de la société Business Consulting (ex branche Conseil du cabinet Arthur Andersen)
2005	Changement de dénomination sociale New.e.com Ernst & Young devient Valyans Consulting Transformation en Société Anonyme et déménagement dans les locaux (Bd Abdellatif Benkaddour)
2006	Entrée dans le capital du fonds d'investissement Capital Morocco
2008	Ouverture du bureau de Rabat
2010	Sortie du capital de Capital Morocco
2012	Réalisation de la 1 ^{ère} mission d'envergure en Afrique en Côte-d'Ivoire dans le secteur de l'agriculture
2013	Obtention du statut « CFC » (Casablanca Finance City)
2015	Création de la filiale Valyans Intelligence et obtention de son statut CFC

II. APPARTENANCE A UN GROUPE

Le capital social de Valyans Consulting est détenu majoritairement, directement ou indirectement, par M. Mohcine Jazouli et Mme Saadia Slaoui Ep. Bennani. A ce jour, Valyans Consulting ne fait partie d'aucun groupe.

L'organigramme de l'actionnariat et les participations de Valyans Consulting se présentent comme suit au 30 juin 2016 :



Source : Valyans Consulting

III. FILIALES

Valyans Consulting compte deux filiales : Business Consulting & Cie et Valyans Intelligence.

1. Business Consulting & Cie

BC&Cie portait l'activité de Conseil du cabinet Arthur Andersen et a été acquise par Valyans Consulting en 2005. Le personnel de BC&Cie a été transféré à Valyans Consulting après son acquisition. Aujourd'hui la société n'a plus d'activité.

Fiche signalétique de BC&Cie	
Dénomination sociale	BC & Cie
Siège Social	37, Boulevard Abdellatif Ben Kaddour, angle Rue Ali Abderrazak – Casablanca
Téléphone	(212) 5 22 95 74 00
Fax	(212) 5 22 39 02 09
Forme juridique	Société A Responsabilité Limitée à Associé Unique
Date de constitution	9 décembre 2002
Durée de vie	99 ans
Registre de commerce	119.839 - Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} septembre de l'année n au 31 août de l'année n+1
Capital social (au 31/12/2015)	250.000 MAD divisé en 2.500 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune
Objet social	Selon l'article 2 des statuts, la société a pour objet : ▪ La réalisation d'Etudes Economiques Générales ; ▪ Le conseil en Stratégie d'Entreprises ; ▪ Le conseil en Systèmes d'Information ; ▪ et de manière générale, de remplir tous engagements et poursuivre toutes transactions qui pourraient être nécessaires ou se rattachant à l'objet social ou à tout autre objet permis par la loi.
Fraction du capital détenu	100%
Fraction des droits de vote détenus	100%
Exercice clos au 31 août 2015	Chiffre d'affaires : 0 Dh Résultat net : -19 554,17 Dh Dividendes perçus par Valyans Consulting : 0 Dh Fonds propres : 479 860,22 Dh

Source : Valyans Consulting

BC&Cie devait initialement logger une offre de service PME et avait engagé des experts. L'offre de service a été finalement par la suite portée par Valyans Consulting (prestataire final vis-à-vis du donneur d'ordre) et BC&Cie a par conséquent refacturé l'ensemble des coûts et des frais d'honoraires des experts qu'elle avait engagés à Valyans Consulting.

Le tableau suivant retrace les flux financiers entre Valyans Consulting et sa filiale BC&Cie sur les six derniers exercices :

Date	Libellé	Facturation de BC à Valyans	Règlement de Valyans à BC
01/01/2010	Facture NH°VA581010	200 000	
26/10/2010	Règlement Facture NH°VA581010		200 000
16/12/2010	Facture VA 591210	600 000	
06/01/2011	Règlement facture VA 591210		600 000
11/07/2011	Facture NH°VA600711	240 000	
15/08/2011	Facture NH°VA610711	210 000	

28/10/2011	Règlement partiel		200 000
16/12/2011	Avance		320 340,75
31/12/2011	Facture	320 340,75	
15/11/2012	Règlement complémentaire		250 000
15/08/2012	Facture NH°VA620812	384 000	
15/08/2012	Avoir NH°VA630812		345 000
31/08/2013	BC NH° VA 64 08 13		384 000
31/08/2014	BC NH° VA 66 08 14		60 000
06/07/2015	REGL/VIR BC	60 000	
Solde au 30/06/2016			423 000

Source : Valyans Consulting

2. Valyans Intelligence

Valyans Intelligence a été créée par Valyans Consulting en juillet 2015. Cette société a pour principale activité l'assistance et le conseil en intelligence économique aux entreprises au Maroc et en Afrique subsaharienne.

Fiche signalétique de Valyans Intelligence

Dénomination sociale	Valyans Intelligence
Siège Social	37, Boulevard Abdellatif Ben Kaddour, angle Rue Ali Abderrazak – Casablanca
Téléphone	(212) 5 22 95 74 00
Fax	(212) 5 22 39 02 09
Forme juridique	Société Anonyme
Date de constitution	21/07/2015
Durée de vie	99 ans
Registre de commerce	331611 - Casablanca
Exercice social	Du 01 juillet de l'année n au 30 juin de l'année n+1
Capital social (au 30/06/2016)	300.000 MAD divisé en 3000 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune.
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet l'assistance et le conseil en intelligence économique aux entreprises, dont notamment : - la réalisation d'études, toutes recherches et analyses ; - la veille stratégique, la veille marché et pays, la veille concurrentielle ; - le « knowledge management » ; - la publication de notes (sectorielles, pays, thématiques) ; et la gestion de bases de données économiques.
Composition de l'actionnariat au 30/06/2016	Valyans Consulting : 79,9% Mme Samar Rharbaoui : 20,0% Autres actionnaires : 0,1%
Exercice clos au 30 juin 2016	Chiffre d'affaires : 1 866 560 Dh Résultat net 10 343 Dh Dividendes perçus par Valyans Consulting : 0 Dh

Source : Valyans Consulting

Les flux entre Valyans Consulting et Valyans Intelligence sont constitués de la libération du capital détenu par Valyans Consulting dans Valyans Intelligence à hauteur de sa quote-part du montant du capital libéré, soit 239 700 MAD, du règlement de l'ensemble des factures émises par la filiale correspondant à la sous-traitance de

travaux de la clientèle et du projet interne de Knowledge Management pour un total TTC de 782 400 MAD, et enfin des avances de fonds ayant totalisé sur cet exercice 389 863 MAD.

IV. SECTEUR D'ACTIVITE

1. Panorama du secteur du conseil au Maroc

Le secteur du Conseil au Maroc regroupe plusieurs types de prestations notamment :

- Le conseil en stratégie ;
- Le conseil en organisation / management ;
- Le conseil en ressources humaines ;
- Le conseil en système d'information et en infrastructures réseau ;
- L'infogérance et le Business Processus Outsourcing, etc.

L'analyse du marché présentée ci-après concerne uniquement les domaines d'intervention de Valyans Consulting à savoir le conseil en stratégie, en organisation/ management et en système d'information.

Aucun organisme ne suit de près l'évolution du secteur du conseil au Maroc où l'information sur les acteurs est peu disponible.

Les informations fournies dans ce document ont été recueillies sur les sites internet des différents acteurs, sur des articles de presse et sur la connaissance de marché que possède Valyans Consulting.

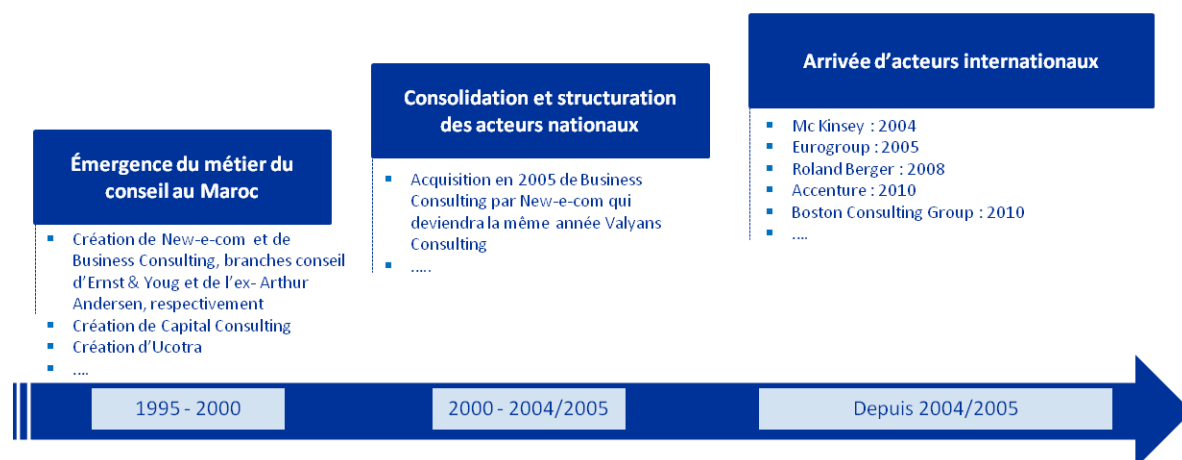
Au Maroc, le conseil en stratégie et en organisation a vu le jour durant les années 90 pour accompagner le développement socio-économique du pays, à travers :

- la création de branches conseil par les différents cabinets d'Audit (ex-Big five), à l'instar des pratiques internationales ;
- l'ouverture d'une poignée de cabinets indépendants, dont l'offre est articulée autour de l'expertise et des compétences de leurs fondateurs

Dès le milieu des années 2000 et au regard du dynamisme économique du Maroc et du secteur du conseil local, le marché a connu une évolution significative, illustrée par :

- l'arrivée massive des cabinets de conseil internationaux, intéressés par le dynamisme du Maroc et les différents chantiers lancés à travers le pays, notamment par le secteur public ;
- la consolidation d'acteurs locaux, avec l'émergence d'acteurs importants, positionnés sur des problématiques comparables à celles des acteurs internationaux

Illustration de la trajectoire de développement des métiers du conseil au Maroc



Source : Valyans Consulting

2. Analyse de la demande du secteur du conseil au Maroc

La demande du secteur du conseil a affiché une croissance significative sur les dernières années pour atteindre un niveau de demande estimé entre 600 et 700 MDh². Elle a émané principalement de structures de taille importante. Les PME, qui constituent environ 95% du tissu économique marocain, présentent une demande limitée pour des raisons d'ordre culturel et financier.

Le secteur public est l'un des principaux demandeurs de prestations de conseil au Maroc, ce qui est particulièrement vrai pour les principaux cabinets du secteur à l'image de Valyans Consulting.

D'un point de vue géographique, la demande est essentiellement concentrée sur l'axe Rabat- Casablanca.

La demande en prestations de conseil concerne plusieurs domaines de compétence des cabinets de conseil notamment :

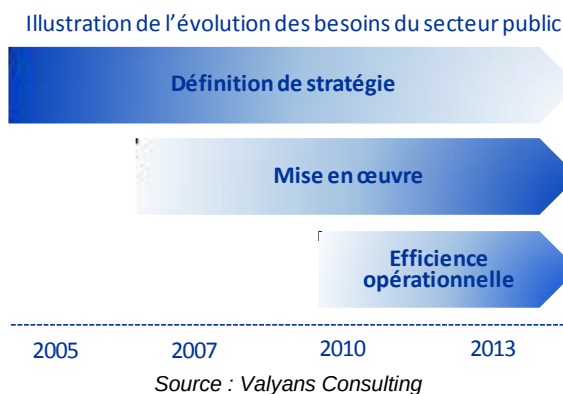
- La définition de positionnement stratégique ;
- La définition de l'organisation ;
- L'accompagnement à la mise en œuvre ;
- L'optimisation des processus, du mode de fonctionnement et de l'efficacité opérationnelle
- La conception et l'assistance à la mise en œuvre des systèmes d'information, etc.

La demande du marché porte également sur des expertises sectorielles et fonctionnelles pointues pour orienter les décisions et apporter une vision nouvelle.

Les besoins peuvent différer en fonction des clients et nécessitent des offres spécifiques pour répondre à leurs attentes.

A titre d'exemple :

- 1 **Secteur public** : après une période de conception et de définition de stratégies sectorielles découlant de la politique volontariste engagé par l'Etat, le secteur public s'est davantage inscrit dans une logique de mise en œuvre des politiques publiques définies.



- 2 **Secteur financier** : la demande porte davantage sur des expertises pointues liées notamment à des problématiques réglementaires (Bâle II/III, normes IFRS, Sarbanes Oxley, etc.), à la gestion du risque, à l'efficacité opérationnelle et à l'optimisation des parts de marché et/ou du rendement (maillage réseau, gestion de la relation client, etc.).
- 3 **Secteur privé autre que financier** : dans un contexte d'ouverture des frontières et de libéralisation de l'économie, la demande porte sur l'optimisation des processus pour améliorer l'efficacité, s'aligner sur les standards internationaux et préparer les certifications.

² Source : Valyans Consulting

Les besoins évoluent dans le temps, en fonction de l'environnement des secteurs et de leur maturité, nécessitant ainsi une forte réactivité des cabinets de conseil et une revue permanente de leur portefeuille de compétences et d'offre

Le tableau suivant présente l'intérêt manifesté pour chaque besoin de prestation de conseil, par type de secteur :

	1	2	3
a Stratégie	++	++	++
b Orga.	++	++	++
c Mise en œuvre	++++	++	++
d SI - AMO	+	+++	++

++++ → + du plus fort au plus faible

Source : Valyans Consulting

3. Analyse de l'offre du secteur du conseil au Maroc : aperçu des différents acteurs

Le secteur du conseil en stratégie et organisation est un secteur hétérogène caractérisé par la présence d'acteurs nationaux et internationaux, de grande et petite taille.

Concernant les acteurs locaux, il n'existe pas d'informations précises sur le nombre de cabinets. Toutefois, selon Valyans Consulting, trois catégories peuvent être distinguées :

- Les « majors » dont le chiffre d'affaires est supérieur à 50 M DH : 5 cabinets recensés
- Les « moyens » dont le chiffre d'affaires est compris en 10 M DH et 50 M DH : entre 2 et 5 acteurs
- Les « petits » dont le chiffre d'affaires est inférieur à 10 M DH.

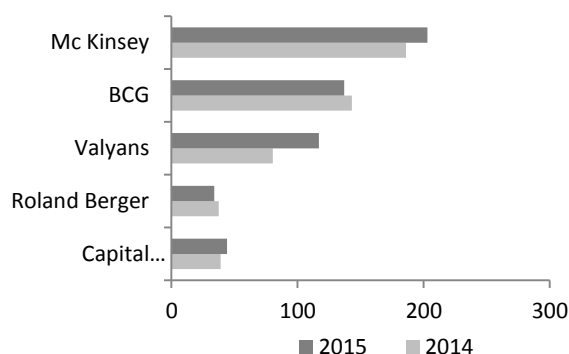
Les cabinets d'audit se positionnent également sur le métier du conseil et peuvent être considérés comme des concurrents directs, principalement sur des problématiques réglementaires et organisationnelles.

Dans le contexte actuel de crise internationale, la concurrence s'est intensifiée avec l'arrivée de plus d'une dizaine de cabinets internationaux, attirés par les opportunités offertes par le marché marocain, qu'ils considèrent comme un des plus matures de la région.

Principaux acteurs



Top 5 des cabinets de conseils au Maroc



Source : Valyans Consulting / OMPIC

Bien que le marché marocain soit investi par une multitude d'acteurs, il demeure dominé par certains acteurs nationaux et internationaux, qui totalisent ensemble entre 80 et 90% du marché.

Le recours à un prestataire de conseil peut être motivé par différentes raisons, dont :

- La connaissance du marché local (économie, acteurs, source de données, etc.)
- Le retour d'expérience (large bases de données et réseau international) et les références réalisées
- Le prix.

Des partenariats entre les acteurs locaux et internationaux peuvent être mis en place pour répondre à des projets nécessitant les deux types d'atouts.

Les cabinets présents au Maroc offrent différents types de prestations, en fonction de leur positionnement et du savoir-faire développé :

- Cabinets de stratégie, ayant développé une démarche reconnue pour le traitement des différentes problématiques stratégiques. Il s'agit de cabinets ayant une certaine notoriété avec une signature reconnue.
- Cabinets généralistes, offrant une large palette d'offres, allant de la définition de la stratégie à sa mise en œuvre, avec les volets organisationnels et systèmes d'information. Il s'agit de cabinets qui cherchent à fidéliser leurs clients et à les accompagner pendant la durée de vie de leurs projets, de leur conception à leur concrétisation.
- Cabinets spécialisés dans un secteur d'activité, offrant une expertise de pointe. Il s'agit d'un positionnement de niche, avec des compétences et un savoir-faire sectoriel spécifiques.

Les honoraires proposés diffèrent en fonction de la nature des prestations fournies. Le conseil en stratégie est par exemple généralement facturé plus cher que le conseil en organisation ou en système d'information. Ils peuvent également différer en fonction de la notoriété du cabinet, les cabinets internationaux pratiquent généralement des tarifs plus élevés que les cabinets nationaux.

Les honoraires pratiqués dépendent du niveau de séniorité de l'équipe mobilisée sur le projet et donc du taux par grade défini. Il peut également être pratiqué un taux journalier moyen, à la demande du commanditaire de l'étude.

Il existe globalement deux modes de facturation des prestations de Conseil : un mode Régie, la facturation est fonction du nombre de jours / hommes consommés ; un mode forfaitaire, la facturation est enclenchée par la validation des travaux de chaque phase.

4. Analyse du marché du Conseil en Afrique

Le continent africain a fait preuve d'un dynamisme économique et démographique important lors de cette dernière décennie. La croissance de son PIB a en effet oscillé entre 3 et 7 % en moyenne, un dynamisme qui s'est accompagné d'importantes mutations.

Afin de tirer pleinement profit de ces opportunités, les gouvernements africains ont engagé une dynamique réformatrice ambitieuse. L'ambition affichée est de faire du continent africain un continent émergent en mesure de relever les défis économiques et sociaux.

Aujourd'hui, l'enjeu pour les pays africains est de concrétiser sur le terrain les orientations politiques définies notamment à travers :

- La réalisation de stratégies pragmatiques et opérationnalisées, en mesure d'adresser l'ensemble des enjeux du pays
- L'impulsion d'une dynamique forte de mise en œuvre impliquant l'ensemble des acteurs clés du pays.

Afin d'enclencher cette dynamique, les gouvernements africains doivent mobiliser durant chacune des étapes du processus (de la stratégie à la mise en œuvre) l'ensemble des capacités nationales et internationales, aussi bien publiques que privées. Parmi les partenaires privés, les cabinets de conseil peuvent jouer un rôle prépondérant dans cette dynamique. Leur maîtrise des problématiques nationales et sectorielles ainsi que leurs capacités d'accompagnement à l'élaboration, l'opérationnalisation et la mise en œuvre des politiques publiques sont autant de facteurs clés de succès pour enclencher sur le terrain une dynamique de développement.

V. ACTIVITES DE VALYANS CONSULTING

1. Présentation générale de Valyans Consulting

Valyans Consulting est aujourd'hui le **1^{er} cabinet de Conseil en Stratégie et Mise en Œuvre à capitaux marocains³**. La société propose à ses clients une offre de services intégrée, allant de l'élaboration des orientations stratégiques à l'accompagnement dans la mise en œuvre. Valyans offre également d'autres services comme le conseil en Organisation et le conseil en Systèmes d'Information.

Valyans Consulting compte un effectif de 60 personnes à fin juin 2016 dont 37 consultants répartis entre ses bureaux de Casablanca et Rabat. Le cabinet a également recours tout au long de l'année aux stagiaires, dont le nombre s'est élevé à 13 ETP au cours du dernier exercice.

Depuis sa création, Valyans Consulting a contribué, auprès du Gouvernement marocain et de son Administration à la conception et/ou à la mise en œuvre de Plans Stratégiques majeurs pour le Royaume (Plan Emergence, Plan Maroc Vert, Plan Halieutis, Vision 2020, Plan Rawaj, etc.)

Grâce à ces différentes missions, Valyans Consulting et ses collaborateurs ont acquis une expertise sectorielle forte dans divers secteurs.

Fort de cette expérience au Maroc, et dans le but de capitaliser sur ses acquis, le cabinet a lancé une stratégie offensive de développement à l'international dès 2005. Valyans Consulting cible en priorité le marché africain qui présente des problématiques proches de celles du Maroc et qui offre un gisement important de nouveaux marchés en matière de stratégies sectorielles et de développement territorial.

Depuis 2012, le cabinet a ainsi pu réaliser des missions d'envergure pour le compte du gouvernement de Côte d'Ivoire et du Gabon principalement dans les secteurs de l'agriculture et de la pêche dont :

- la stratégie de mobilisation de la Diaspora Ivoirienne (2011/2012)
- la Structuration du dispositif de mise en œuvre du Plan National d'Investissement Agricole de la Côte d'Ivoire (2012/2013)
- la mise en place d'un Plan d'Actions Opérationnel de la Stratégie Nationale de Développement de la filière Riz de la Côte d'Ivoire (2012/2013)
- l'opérationnalisation de la Stratégie Nationale de Développement du Secteur Agricole du Gabon (2013/2014)
- l'élaboration de la Stratégie Nationale de Développement du Secteur Halieutique du Gabon (2013/2014)
- les Etudes Monographies et Economiques des Districts de la Côte d'Ivoire (2014/2015)
- le plan de développement de pôles économiques compétitifs de la Côte d'Ivoire (2015).

Valyans Consulting a auparavant réalisé plusieurs missions à l'international parmi lesquelles :

- Le lancement d'une filiale du groupe BMCE Bank au Royaume-Uni (2005/2006)
- L'élaboration du plan informatique de la Banque Nationale de Mauritanie (2005/2006)
- Le conseil de Sama Dubai dans le cadre du projet Dubai Towers à Tunis (2006/2008)
- La définition des plans stratégiques de filiales maliennes et sénégalaises du groupe Attijariwafa bank (2011/2012), etc.

Valyans Consulting continue par ailleurs à prospecter dans de nombreux autres pays du continent, son ouverture à l'international lui a ainsi permis d'obtenir le statut CFC en 2013.

2. Les activités de la société

a. Conseil en Stratégie

Valyans Consulting propose à ses clients une offre de services sur mesure pour les accompagner dans la définition de leur stratégie : la formulation des options stratégiques, l'étude de leur faisabilité, ainsi que leur déclinaison opérationnelle.

La démarche et l'expertise de Valyans Consulting lui permettent de mener différentes missions portant sur des problématiques stratégiques complexes comme :

- La définition de stratégies sectorielles à l'échelle d'un pays ;
- La définition de stratégies de développement régional ;

³ Sur la base du chiffre d'affaires 2015 (source : OMPIC)

- La définition de stratégies de croissance interne, de stratégies commerciales ou encore d'optimisation de portefeuilles d'activités pour le compte d'entreprises privées ;
- Et enfin, l'accompagnement dans la conception de projets territoriaux intégrés comme le développement de villes nouvelles ou de stations touristiques.

Dans ce cadre, Valyans Consulting a réalisé au cours des dernières années plusieurs missions de conseil en Stratégie pour le compte des secteurs public et privé parmi lesquelles :

- Revue stratégique du portefeuille de CDG Développement (2007/2008)
- Stratégie de positionnement du Holding Al Omrane dans le secteur de l'Habitat (2007/2008)
- Plan d'Urgence du Système d'Education Formation (2007/2009)
- Stratégie de développement du secteur Halieutique : Plan Halieutis : (2008/2009)
- Stratégie de développement de la région de l'Oriental (2009/2011)
- Stratégie de développement de la Sonacos (2010/2011)
- Stratégie de développement de l'ingénierie et de l'entreprise de BTP (2011/2013)
- Stratégie de la recherche et de la formation agricole (2011/2013)
- Stratégie de développement des zones oasiennes et de l'arganier (2011/2013)
- Stratégie de développement du secteur des Industries Métallurgiques et Mécaniques (2012/2013)
- Structuration du dispositif de mise en œuvre du Plan National d'Investissement Agricole de la Côte-d'Ivoire (2012/2013)
- Plan d'Actions Opérationnel de la Stratégie Nationale de Développement de la filière Riz en Côte-d'Ivoire (2012/2013)
- Etude pour la mise en place d'une gestion active du portefeuille public (2013 / 2014)
- Opérationnalisation de la Stratégie Nationale de Développement du Secteur Agricole du Gabon (2013/2014)
- Élaboration de la Stratégie Nationale de Développement du Secteur Halieutique du Gabon (2013/2014)
- Réalisation d'une étude pour la structuration de la logistique urbaine au Maroc (2013 / 2015)
- Etude relative au développement du transport aérien domestique au Maroc (2014 / 2015)
- Plan de développement de pôles économiques compétitifs de la Côte d'Ivoire (2015)
- Elaboration d'une étude relative à la définition d'une vision d'aménagement du territoire et à l'élaboration du programme de développement de la région Casablanca Settat (2016)
- Projets stratégiques confidentiels pour le compte de l'OCP (2016)

b. Conseil en Mise en Œuvre

Afin de garantir, le succès des stratégies élaborées, Valyans offre également à ses clients la possibilité de les accompagner dans leur mise en œuvre. La réussite de tels programmes nécessite un suivi rapproché de l'avancement des différentes chantiers et une mobilisation continue des différentes parties prenantes afin d'atteindre les objectifs fixés dans les délais impartis et dans les meilleures conditions.

Valyans a développé pour cela une offre de Project Management Office (PMO). Le PMO est un dispositif de gestion de projet garantissant leur réussite grâce à un suivi rapproché et une forte réactivité.

Dans ce cadre, Valyans Consulting a réalisé au cours des dernières années plusieurs missions de conseil en Mise en Œuvre pour le compte des secteurs public et privé parmi lesquelles :

- Accompagnement à la mise en œuvre de la stratégie de portefeuille de CDG Développement (2008/2009)
- Accompagnement à la mise en œuvre du Pacte Emergence (2008/2011)
- Accompagnement à la mise en œuvre du Plan Halieutis (2009/2011)
- Accompagnement à la mise en œuvre du Plan Rawaj (2010/2012)

- Accompagnement à la mise en œuvre de la stratégie de développement de l'Oriental (2011/2012)
- Accompagnement à la mise en œuvre du Plan Solaire (MASEN) (2009/2015)
- Accompagnement à la fusion d'un grand opérateur industriel (2016)

c. Autres activités de Conseil de Valyans

Parallèlement aux activités de conseil en Stratégie et en Mise en Œuvre, Valyans Consulting a développé une offre de conseil en Organisation et en Systèmes d'Information.

▪ Conseil en Organisation

Valyans Consulting a développé une offre spécifique pour accompagner ses clients dans la définition ou l'adaptation de leur organisation, tenant compte à la fois des bonnes pratiques du métier et des caractéristiques propres à l'entreprise. Cette étape est nécessaire dans la vie d'une entreprise, privée ou publique, dès qu'elle s'engage dans le déploiement d'une nouvelle stratégie.

Le cabinet assiste ses clients dans l'évaluation de l'adéquation entre leur organisation et leurs objectifs stratégiques. Il accompagne ainsi ses clients dans la définition d'une organisation cible, qui se traduit en pratique par un organigramme définissant clairement les responsabilités et ce en vue d'une mobilisation des hommes dans le sens des choix stratégiques opérés par l'entreprise.

Dans ce cadre, Valyans Consulting a ainsi pu mener différents projets organisationnels pour le compte de clients de renom, allant de la réorganisation d'une direction ou d'un département à celle d'une structure dans son ensemble, parmi lesquelles :

- Réorganisation de la fonction comptable du Crédit Agricole du Maroc (2007/2008)
- Elaboration des procédures de traitement des opérations bancaires de AWB (2007/2009)
- Refonte de l'organisation et des procédures de Actif Invest (2008/2009)
- Réorganisation du Département de l'Agriculture du Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime (2009/2010)
- Product Program BMCE Capital (2009/2010)
- Réorganisation du Crédit Agricole du Maroc (2009/2010)
- Elaboration des procédures et mise en œuvre de l'organisation de MAMDA MCMA (2010/2011)
- Réorganisation de la DGI (2010/2012)
- Réorganisation du Ministère du Commerce, de l'Industrie et des Nouvelles Technologies (2011/2013)
- Assistance à la mise en place d'un PMO (Project Management Office) pour la RMA (2013/2014)
- Organisation de MASSEN (2009/2015)
- Elaboration des procédures de MASSEN (2009/2015)
- Accompagnement à la mise en place de la nouvelle organisation commerciale de Lafarge Ciments (2015)
- Accompagnement au projet de mise en place du « Business services » de Lafarge Ciments (2015)
- Définition d'un référentiel d'évaluation des politiques publiques de la chambre des représentants (2016)

▪ Conseil en Systèmes d'Information

Valyans Consulting a développé une offre complète de services pour accompagner ses clients dans la concrétisation de leurs projets de mise en place de systèmes d'information,

Sa maîtrise des spécificités des projets de refonte du système d'information lui permettent de couvrir des problématiques métier et support, auprès de grandes entreprises, dans différents secteurs d'activités. Valyans Consulting a réalisé au cours des dernières années plusieurs missions de conseil en Systèmes d'Information, parmi lesquelles :

- Schéma directeur et assistance au choix d'un système Global Banking pour le compte de la Banque Nationale de Mauritanie (2005/2006)

- AMO pour la mise en place d'un noyau comptable chez une banque de la place (2007/2008)
- Schéma directeur informatique pour le compte de Medicapital (2008/2009)
- AMO pour la mise en place de la nouvelle plateforme de dénouement pour Maroclear (2008/2009)
- AMO pour la mise en place d'une solution de gestion des activités services financiers chez CDG Capital (2011/2013)
- Assistance à la maîtrise d'ouvrage pour la mise en œuvre d'un système de gestion intégrée des fonctions support de l'ONP (2016)

d. **Corporate Finance**

Valyans Consulting a développé une nouvelle ligne de service et propose à ses clients une offre d'accompagnement pour la concrétisation de leurs projets d'investissement, l'accompagnement au montage et à la recherche de financement. Valyans Consulting accompagne d'ores et déjà de nombreux investisseurs ainsi que de grands groupes dans leurs opérations de fusions acquisitions. A ce titre, Valyans a ainsi accompagné le fonds d'investissement international Ycap dans l'acquisition de l'ensemble des sociétés du groupe Forafri-Maymouna ainsi que du groupe Tria.

A la date d'aujourd'hui, une dizaine de projets de Corporate Finance ont été réalisés ou sont en cours de réalisation par le cabinet.

3. **Diagnostic interne et externe de Valyans Consulting**

L'analyse du diagnostic interne et externe de Valyans Consulting peut-être résumé comme suit :

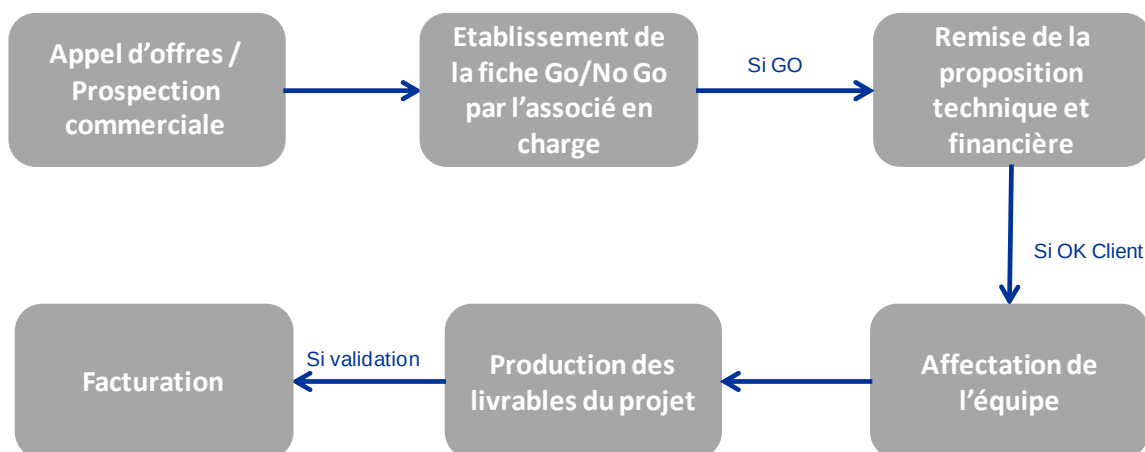
Forces	Faiblesses
▪ Notoriété sur le marché marocain et dans certains pays africains ▪ Références dans des projets majeurs du royaume et en Afrique (Côte-d'Ivoire, Gabon) ▪ Ressources humaines hautement qualifiées et effectif important (+70 collaborateurs) ▪ Proximité de la clientèle locale : 2 bureaux à Casablanca et à Rabat ▪ Large réseau d'experts et de cabinets partenaires ▪ Capacité rapide d'adaptation aux besoins du marché	▪ Concentrations du portefeuille ▪ Prédominance du marché public ▪ Représentation exclusivement au Maroc
Opportunités	Menaces
▪ Politique tarifaire attractive par rapport aux cabinets internationaux ▪ Un secteur en forte croissance dans la région ▪ Expertise et retour d'expérience offrant un potentiel d'export important en Afrique ▪ Opportunité de développer de nouvelles offres de services sur le marché local et international (accompagnement, d'investisseurs, recherche de financement, etc.)	▪ Faiblesse des barrières à l'entrée du secteur entraînant une forte intensité concurrentielle ▪ Pression sur les prix, compte tenu de l'intensité concurrentielle et du contexte économique

Source : Valyans Consulting

La principale problématique liée au secteur du conseil au Maroc réside dans la forte intensité concurrentielle qui tire les prix vers le bas et peut se faire au détriment de la qualité des prestations fournies.

4. **Organisation des missions**

Le processus commercial et opérationnel des missions suit généralement le processus suivant :



Source : Valyans Consulting

5. Evolution de l'activité de Valyans Consulting

Le Maroc est au cœur d'une dynamique de croissance continue, matérialisée par une croissance du PIB de près de 5% par an depuis 2000. Cette dynamique s'est accompagnée de profondes réformes qui ont concerné plusieurs secteurs de l'économie marocaine et qui se sont articulées autour de plans sectoriels majeurs tels que le plan Emergence, le plan Rawaj, le plan Maroc Vert ou le plan Halieutis.

Valyans Consulting a été impliqué dans la plupart de ces réformes, soit en phase de définition de la stratégie sectorielle elle-même, soit en phase de mise en œuvre.

La croissance de l'activité du cabinet a été ainsi portée par la dynamique de croissance du pays. Le chiffre d'affaires est ainsi en hausse annuelle moyenne de 10% depuis 2006

Entre 2010 et 2014, la société a réalisé un chiffre d'affaires moyen avoisinant les 100 MDh. Durant cette phase, Valyans Consulting a procédé à la refonte de ses process et à la mise en place d'un certain nombre d'outils de gestion dans l'optique d'améliorer sa productivité. Ceci s'est traduit par l'implémentation d'un outil de pilotage, de planification et de reporting par mission, permettant un suivi au quotidien des projets.

Valyans Consulting a également mis en place un contrôle de gestion, avec une équipe dédiée, lui permettant de disposer de reporting détaillés et réguliers, pour un suivi rapproché de son activité.

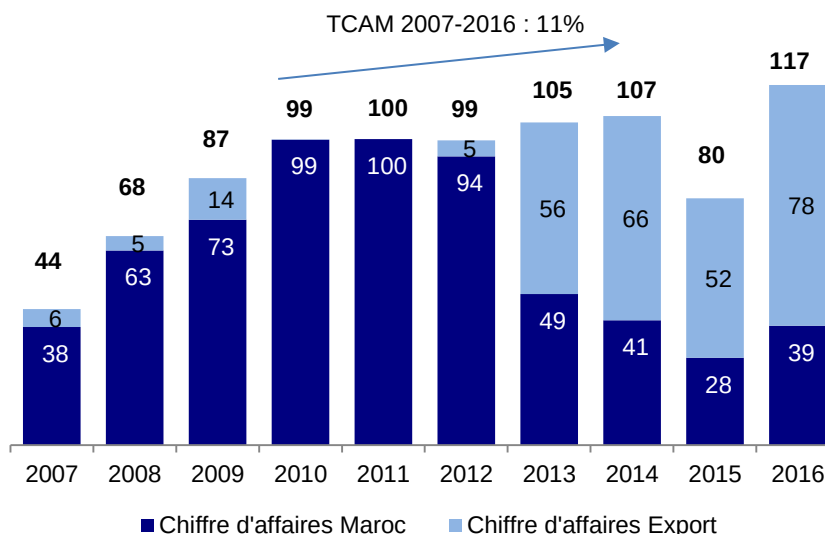
Par ailleurs, Valyans Consulting a internalisé sa fonction financière, pour un meilleur contrôle des délais de production de ses états financiers, la société fait également appel tous les trimestres à une fiduciaire pour la réalisation d'un arrêté trimestriel des comptes de la société.

A partir de 2013, le chiffre d'affaires à l'export de Valyans Consulting se substitue en partie au chiffre d'affaires réalisé au Maroc. La stratégie de développement volontariste sur le marché africain a permis à la société de réaliser des projets majeurs en Côte-d'Ivoire et au Gabon qui ont mobilisé une partie importante de sa capacité de production de la société. La Société a décidé dans un premier temps de ne pas augmenter sa capacité de production afin de maîtriser son développement.

Durant l'exercice 2015, Valyans Consulting a enregistré une baisse de son activité avec un chiffre d'affaires en recul de 25% à 80,2 MDh. Cette baisse s'explique (1) par le retard du démarrage d'une importante mission à l'étranger, en raison de formalités administratives ayant retardé la signature, et pour laquelle une équipe a été mobilisée, (2) par la contraction du marché local (les principaux acteurs ayant connu des baisses d'activité comprises entre -31% et -48%) et (3) par le retard de recouvrement d'une créance importante ayant mobilisé des efforts considérables pour son dénouement, ce qui a eu un impact sur l'alimentation du carnet de commandes.

Le chiffre d'affaires de Valyans Consulting a enregistré une hausse de 46% entre 2015 et 2016 en passant de 80 MDh à 117 MDh. Cette évolution s'explique principalement par la hausse du chiffre d'affaires réalisé sur les missions de Stratégie (+43%) et de Corporate Finance (+99%).

Evolution du chiffre d'affaires de Valyans Consulting depuis 2007 (en MDh)



Source : Valyans Consulting

a. Evolution du chiffre d'affaires par métier

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution de chaque métier au chiffre d'affaires total de Valyans Consulting sur les trois derniers exercices.

Métier	Au 30 juin 2014		Au 30 juin 2015		Au 30 juin 2016	
	En MDh	En %	En MDh	En %	En MDh	En %
Stratégie	74,5	70%	39,2	49%	55,9	48%
Mise en Œuvre	6,2	6%	12,6	16%	1,8	2%
Corporate Finance	5,4	5%	26,3	33%	52,3	45%
Autres (Orga, SI)	21,0	20%	2,1	3%	7,0	6%
Total	107,0	100%	80,2	100%	117,1	100%

Source : Valyans Consulting

Le conseil en Stratégie reste le premier contributeur dans le chiffre d'affaires global de Valyans Consulting sur la période 2014-2016. L'activité Corporate Finance lancée en 2013 voit sa contribution passer de 5% en 2014 à 45% en 2016.

b. Evolution du chiffre d'affaires par secteur

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution de chaque secteur au chiffre total de Valyans Consulting sur les trois derniers exercices.

Secteur	Au 30 juin 2014		Au 30 juin 2015		Au 30 juin 2016	
	MDh	En %	MDh	En %	MDh	En %
Agriculture	32,0	30%	0,2	0%	3,1	3%
Pêche	18,4	17%	4,0	5%	5,1	4%
Industrie	2,8	3%	9,3	12%	4,8	4%
Finance	8,1	8%	26,8	33%	54,4	46%
Services publics	3,9	4%	0,3	0%	3,9	3%
Energie	4,1	4%	5,2	7%	0,7	1%
Développement territorial	16,7	16%	28,9	36%	39,3	34%
Commerce	1,5	1%	0,2	0%	0,4	0%
Equipement, transport et logistique	17,7	17%	3,8	5%	5,2	4%
Autres *	1,9	2%	1,6	2%	0,2	0%
Total	107,0	100%	80,2	100%	117,1	100%

*Autres : Artisanat, Tourisme, Transverses

Source : Valyans Consulting

Durant les 3 dernières années, Valyans Consulting a réalisé des missions dans les secteurs d'activités phares de l'économie marocaine. La société a notamment pu développer une expertise forte dans les secteurs de l'Agriculture, de la Pêche, de l'Industrie et de la Finance, secteurs qui totalisent en moyenne près de 55% du chiffre d'affaires de la société sur la période 2014-2016. La contribution de chaque secteur d'activité au chiffre de Valyans Consulting varie d'une année sur l'autre en raison notamment de l'importance des missions remportées pour chacun des secteurs.

c. Evolution du chiffre d'affaires à l'export

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution de l'export au chiffre d'affaires total de Valyans Consulting sur les trois derniers exercices.

Zone géographique	Au 30 juin 2014		Au 30 juin 2015		Au 30 juin 2016	
	MDh	En %	MDh	En %	MDh	En %
Maroc	40,6	38%	28,4	35%	38,8	33%
Export	66,4	62%	51,8	65%	78,3	67%
Total	107,0	100%	80,2	100%	117,1	100%

Source : Valyans Consulting

A partir de 2011 Valyans Consulting a intensifié sa prospection commerciale principalement en Afrique Subsaharienne, cette politique volontariste en matière de développement à l'international s'est traduite par une forte augmentation de la contribution de l'activité à l'international au chiffre d'affaires global de la société. Alors que durant l'exercice 2011, la totalité du chiffre d'affaires était réalisée au Maroc, le chiffre d'affaires réalisé à l'étranger a progressé sur les trois exercices passant de 62% en 2014 à 67% du chiffre d'affaires global en 2016. Le chiffre d'affaires réalisé au Maroc s'inscrit en baisse sur la période en raison de la politique entreprise à l'international par la société qui mobilise une part importante des collaborateurs et du repli du marché local.

d. Evolution du chiffre d'affaires par marché (public/privé)

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des administrations publiques et des entreprises au chiffre d'affaires total de Valyans Consulting sur les trois derniers exercices.

Marché	Au 30 juin 2014		Au 30 juin 2015		Au 30 juin 2016	
	MDh	En %	MDh	En %	MDh	En %
Administration publique	92,0	86%	45,8	57%	48,9	42%
Entreprise	15,0	14%	34,4	43%	68,2	58%
Total	107,0	100%	80,2	100%	117,1	100%

Source : Valyans Consulting

Fortement impliqué dans l'élaboration et la mise en œuvre de plusieurs stratégies nationales, Valyans Consulting réalise historiquement une part importante de son chiffre d'affaires auprès du secteur public (86% en 2014 et 57% en 2015).

En 2016, la montée en régime de l'activité Corporate Finance se traduit par une part plus importante du chiffre d'affaires réalisé auprès du secteur privé. Elle est ainsi passée respectivement de 14% et 43% en 2014 et 2015 à près de 58% en 2016.

e. Echéancier d'encaissement des missions en cours

Le tableau suivant présente la répartition des principales missions en cours de réalisation par Valyans Consulting par client et par nature, ainsi que l'échéancier d'encaissement prévisionnel :

Nature de client et de mission	CA Global en HT (en KDH)	CA encaissé à fin Juin 16 (en KDH)	CA restant à encaisser (en KDH)	Echéancier d'encaissement prévisionnel		
				Juil à Dec 2016	Jan à Mars 2017	Avr à Juin 2017
Administration publique	162 027	59 730	102 297	52 075	39 737	5 819
Stratégie	141 920	56 856	85 064	48 360	33 219	3 485
Mise en œuvre	11 610	1 624	9 985	1 485	1 500	2 333
Corporate Finance	500	-	500	-	500	-
Autres	7 997	1 250	6 747	2 230	4 517	-
Entreprise	106 561	16 654	89 906	21 191	16 219	42 496
Stratégie	47 083	2 530	44 553	11 515	13 039	10 000
Mise en œuvre	1 324	-	1 324	259	1 056	-
Corporate Finance	55 538	13 884	41 654	8 858	300	32 496
Autres	2 615	240	2 375	560	1 815	-
Total général	268 588	76 384	192 203	73 267	55 956	48 315

Source : Valyans Consulting

Les missions en cours de réalisation par la société représentent un montant de 269 MDh (dont 162 MDh pour le secteur public). Au 30 juin 2016, le chiffre d'affaires restant à encaisser par Valyans Consulting est de 192 MDh : 73 MDh devraient être encaissés durant le 1^{er} semestre de l'exercice 2016/2017, le reliquat, soit 104 MDh devrait être encaissé durant le 2^{ème} semestre de l'exercice 2017 (clos le 30 juin 2017).

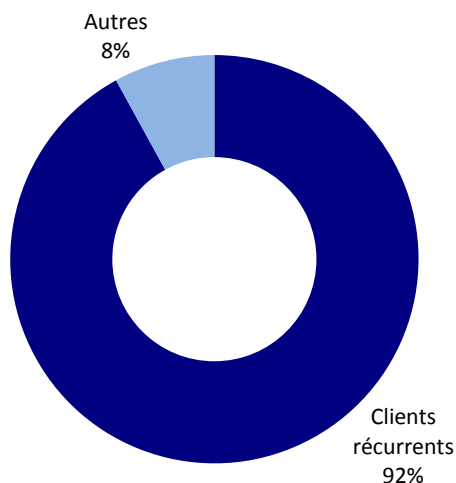
6. Clients et fournisseurs de Valyans Consulting

a. Présentation des principaux clients de la société

Depuis sa création, Valyans Consulting a contribué à plusieurs projets et chantiers d'envergure au niveau national. Le secteur public (ministères, entreprises publiques, agences et autres institutions publiques) constitue la majeure partie du portefeuille clients de la société.

La récurrence des clients (en majorité du secteur public) de la société d'une année sur l'autre est une preuve de la qualité des prestations de la société, d'autant plus qu'une part importante des missions est remportée à l'issue d'appels d'offres.

L'analyse du chiffre d'affaires cumulé de Valyans Consulting sur les trois derniers exercices, montre que 92% du CA est réalisé auprès de clients récurrents, clients pour lesquels le cabinet a réalisé plusieurs missions.

Chiffre d'affaires sur la période du 01/07/2013 au 30/06/2016 réalisé auprès de clients récurrents


Source : Valyans Consulting

Les principaux clients de Valyans Consulting sur les trois derniers exercices sont présentés dans le tableau suivant :

Organisme	Type	2013/2014		2014/2015		2015/2016	
		En K Dh	En %	En K Dh	En %	En K Dh	En %
Client 1	Entreprise	5 418	5%	25 568	32%	51 868	44%
Client 2	Administration publique	16 732	16%	27 133	34%	33 952	29%
Client 3	Administration publique	44 271	41%	0	0%	0	0%
Client 4	Administration publique	12 674	12%	1 311	2%	2 056	2%
Client 5	Administration publique	2 069	2%	5 254	7%	4 623	4%
Client 6	Entreprise	0	0%	6 320	8%	2 951	3%
Client 7	Administration publique	3 410	3%	5 221	7%	612	1%
Client 8	Entreprise	0	0%	0	0%	6 502	6%
Client 9	Administration publique	1 183	1%	3 024	4%	0	0%
Client 10	Administration publique	3 829	4%	0	0%	10	0%
Autres		17 439	16%	6 406	8%	14 488	12%
TOTAL		107 027	100%	80 237	100%	117 062	100%

Source : Valyans Consulting

Les cinq premiers clients de la société représentent environ 76% du chiffre d'affaires global de la société en 2014. La part de ces clients monte ensuite à 79% en 2016. Le portefeuille de clients de Valyans Consulting étant majoritairement composé d'entités publiques, les missions sont remportées à l'issue d'un process d'appel d'offres.

b. Présentation des principaux fournisseurs de la société

Dans le cadre de son activité, Valyans Consulting fait régulièrement appel à des prestataires externes et/ou à des experts. Le recours aux prestataires partenaires et/ou experts dépend de la nature de la mission. Ces partenaires interviennent pour apporter une expertise dans leur domaine.

L'évolution des honoraires des prestataires externes sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

En Kdh	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2016
Honoraires des prestataires externes	7 143	9 016	18 069
<i>En % des charges d'exploitation</i>	<i>9%</i>	<i>13%</i>	<i>19%</i>

Source : Valyans Consulting

Valyans Consulting dispose d'une base de données d'experts très étoffée qui lui permet d'avoir une grande flexibilité dans le choix du partenaire. Cette politique permet à la société de répondre au mieux aux besoins du client, en ciblant les profils les plus pointus.

Valyans Consulting fait également appel à des fournisseurs de prestations de service pour sa gestion quotidienne.

7. Politique commerciale de Valyans Consulting

Valyans Consulting a réalisé plusieurs projets, dans la majeure partie des secteurs de l'économie, lui conférant une bonne connaissance de l'économie marocaine et de ses enjeux de développement. C'est ainsi que Valyans Consulting a développé une expertise reconnue dans divers secteurs d'activités, tels que l'agriculture, l'industrie, le tourisme ou encore le commerce.

Valyans Consulting a également développé une offre de produits complète, allant de la stratégie sectorielle à la mise en œuvre, en passant par les stratégies territoriales et le conseil en management.

Grâce à ces divers projets, Valyans a cumulé un nombre conséquent de références et a développé les compétences de ses consultants, lui permettant de se placer en bonne position pour la réponse aux sollicitations publiques et privées, pour lesquelles ces deux critères sont majeurs dans l'attribution des projets.

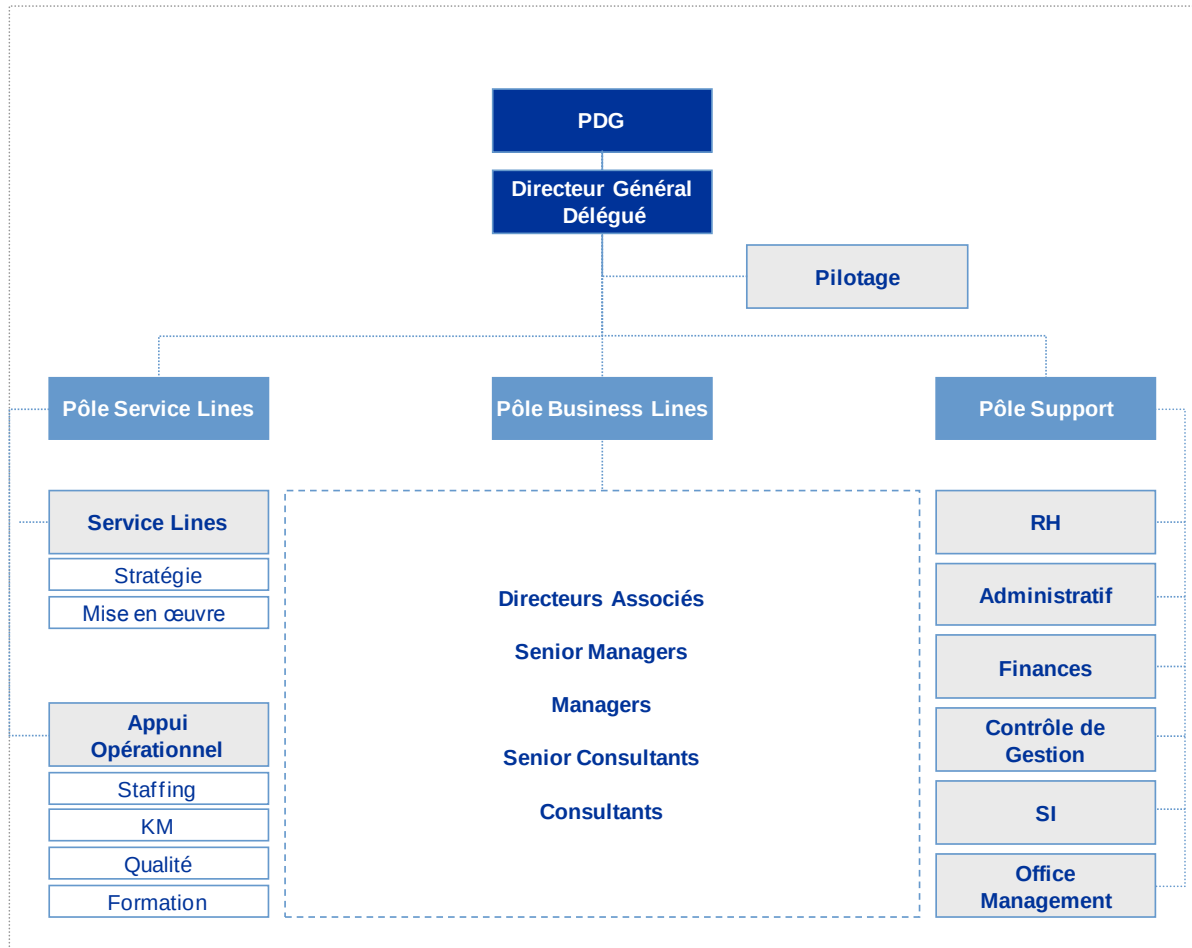
Fort de ces atouts, le cabinet utilise 3 canaux pour son développement commercial : la réponse aux appels d'offres publics, la réponse aux sollicitations directes et le démarchage des entreprises pour lesquelles des besoins en consulting sont identifiés.

La décision de soumissionner au projet est ensuite prise, en fonction de la probabilité de succès de Valyans Consulting et de l'impact financier du projet.

VI. ORGANISATION

1. Capital Humain

L'organigramme de Valyans Consulting au 30 juin 2016 s'établit comme suit :



Source : Valyans Consulting

a. Effectif de Valyans Consulting

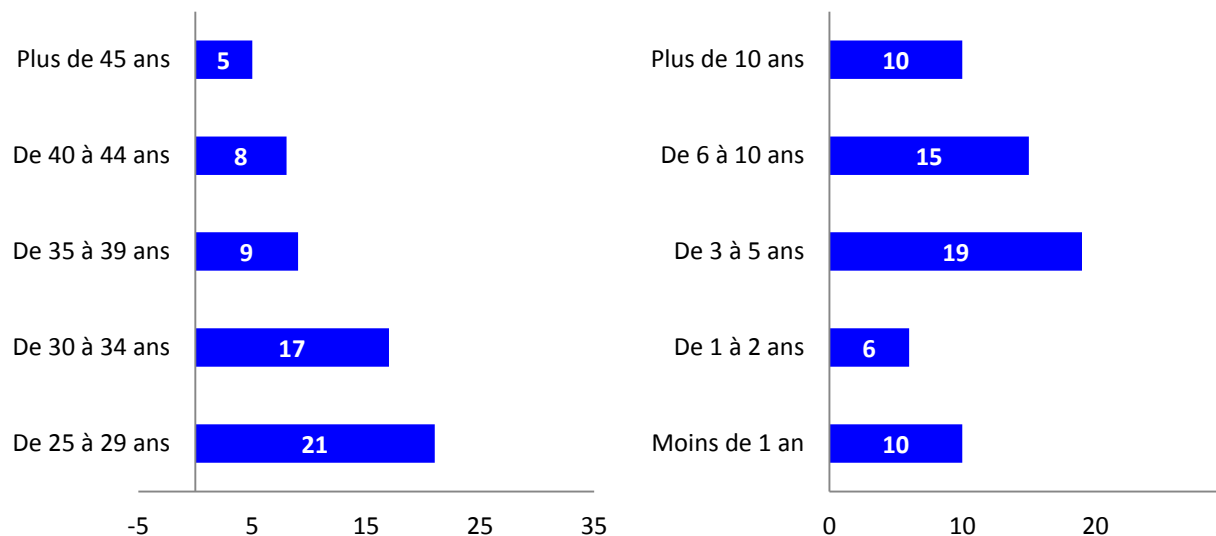
▪ Effectif de Valyans Consulting au 30 juin 2016

A fin juin 2016, Valyans Consulting compte un effectif de 60 salariés et plus de 13 stagiaires. Ces ressources peuvent être déployées en fonction des besoins. Les fonctions support sont essentiellement logées à Casablanca.

L'équipe de Valyans Consulting présente les caractéristiques suivantes :

- L'ensemble des collaborateurs de Valyans Consulting dispose d'un contrat de travail à durée indéterminée.
- Près des deux tiers des salariés de la société sont âgés de moins de 35 ans ;
- Près de trois quarts du personnel sont chez Valyans Consulting depuis plus de 3 ans, et 42% ont une ancienneté dans la société supérieure à 6 ans.

Enfin, les effectifs de Valyans Consulting sont constitués à parité égale entre Femmes et Hommes.

Répartition des effectifs de Valyans Consulting par tranche d'âge et par ancienneté au 30 juin 2016
Effectifs par tranche d'âge
Effectifs par année d'ancienneté


Source : Valyans Consulting

▪ **Evolution des départs et des recrutements sur les trois derniers exercices**

L'évolution des départs et des recrutements de Valyans Consulting sur la période étudiée se présente comme suit :

Turnover	Au 30 juin 2014	Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2016
Nombre de salariés en début de période	73	73	63
Arrivées	6	6	13
Départs	6	16	16
Nombre de salariés en fin de période	73	63	60
Turnover (départs/salariés fin de période)	8%	25%	27%

Source : Valyans Consulting

Le secteur du conseil est caractérisé par un turnover élevé par rapport d'autres métiers. Il s'assimile à un cursus de formation complémentaire pour les jeunes diplômés et permet une valorisation de leur CV, constituant dès lors un tremplin pour rejoindre d'autres métiers. Ce qui est vrai à l'échelle du secteur du conseil l'est également pour Valyans Consulting, qui connaît donc un turnover dans les standards du secteur du conseil

▪ **Evolution des effectifs de Valyans Consulting en ETP**

D'un point de vue opérationnel, les effectifs de Valyans Consulting sont comptabilisés en Equivalent Temps Plein (ETP).

Cette méthode de comptabilisation donne une image plus réaliste des ressources de la société. Ainsi une personne ayant rejoint Valyans Consulting au 1er avril 2013 sera comptabilisée au titre de l'exercice 2012/2013 pour 0,25 ETP.

Entre juin 2015 et juin 2016, l'effectif en ETP de la société a baissé de 12% et s'élève à 59 collaborateurs. L'effectif est composé principalement de consultants qui représentent 63% du total.

Fonction	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2016
Directeurs Associés	6	6	6
<i>En % du total</i>	<i>8%</i>	<i>9%</i>	<i>10%</i>
Consultants*	52	45	37
<i>En % du total</i>	<i>70%</i>	<i>67%</i>	<i>63%</i>
Fonctions support	16	16	16
<i>En % du total</i>	<i>22%</i>	<i>24%</i>	<i>27%</i>
Effectif total (en ETP)	74	67	59

Source : Valyans Consulting

*Consultants regroupe les Consultants, les Senior Consultants, les Managers et les Senior Managers

b. Stratégie RH

Le développement des ressources humaines de Valyans Consulting est placé au cœur de la stratégie de la société. C'est ainsi que la politique RH de la société est articulée autour d'un plan de carrière clair et adapté aux ambitions des collaborateurs et à leur souci permanent du développement personnel et professionnel.

L'évolution des collaborateurs est fonction des compétences et des performances. Le cursus classique d'un jeune diplômé intégrant Valyans Consulting est le suivant :

Grade	Nombre d'années passées dans le grade	Fonction
Consultant	De 2 à 3 ans	Le collaborateur développe une connaissance du métier de conseil
Senior Consultant	De 3 à 4 ans	Le collaborateur développe progressivement une compétence fonctionnelle et/ou sectorielle ainsi que des capacités d'encadrement
Manager	De 3 à 4 ans	Le collaborateur passe à des fonctions de gestion de mission et de développement commercial, tout en continuant à étendre les connaissances déjà acquises

Dans sa politique de recrutement, Valyans Consulting accorde une attention particulière aux compétences de ses recrues. La majorité des consultants recrutés sont des jeunes diplômés issus de formations de gestion et d'ingénierie de premier plan.

Au moment de leur recrutement, ces profils constituent la base de l'organisation de la société et vont progresser tout au long de leur carrière pour occuper les différents postes de la pyramide de Valyans Consulting.

Les performances des collaborateurs sont suivies de manière rigoureuse à travers un processus d'évaluation qui se déroule tout au long de l'année. Ce processus d'évaluation, décrit ci-dessous, est élaboré afin de mettre en avant le principe de la méritocratie, base de la gestion de carrière au sein de Valyans Consulting. Le passage de grade se fait à la fin de chaque année en fonction des résultats des évaluations.

c. Politique de rémunération

La politique de rémunération appliquée par la société consacre le principe de la méritocratie. La rémunération des collaborateurs de Valyans Consulting, quel que soit leur grade, est composée d'une partie fixe (le salaire) et d'une partie variable (la prime). La détermination de la valeur de ces éléments au moment du recrutement se base sur une grille définissant une fourchette de salaire et de prime pour chaque grade.

Ensuite, la progression annuelle est fondée sur deux éléments :

- Les performances individuelles de chaque collaborateur mesurées dans le cadre du processus d'évaluation qui se déroule tout au long de l'année
- Le niveau d'atteinte des objectifs globaux de Valyans

Ainsi le processus d'évaluation constitue un élément essentiel de la politique de rémunération de Valyans. Ce processus se base sur des grilles d'évaluation détaillées, définies pour chaque grade, conçues pour être un guide clair des compétences à développer à chaque étape, depuis l'entrée chez Valyans jusqu'à l'atteinte du grade le plus élevé. A la fin de chaque mission et au moins deux fois par an, chaque collaborateur est évalué par son encadrant. Les évaluations sont analysées chaque semestre par le comité d'évaluation qui en fait la synthèse et attribue à chaque collaborateur une « note » globale de sa performance individuelle sur la période.

Sur cette base, le comité de rémunération applique la politique de rémunération en tenant également compte des résultats globaux enregistrés par la société au titre de l'exercice.

Les collaborateurs bénéficient chaque année d'une augmentation de salaire et d'une prime.

En termes d'assurances, le personnel bénéficie en plus des garanties prévues par la législation sociale, de garanties complémentaires dont le régime complémentaire de retraite (Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite), Assurance Complémentaire Maladie/Maternité, Accident du Travail et Décès/Incapacité.

Par ailleurs le cabinet offre des avantages complémentaires aux collaborateurs :

- Conventions bancaires accordant des taux préférentiels
- Prise en charge d'une partie des frais d'inscription à un club de sport
- Offre d'un service de conciergerie, ...

d. Politique de formation

La formation constitue un des investissements clés de Valyans. Ainsi, tout au long de leur carrière, les collaborateurs bénéficient d'un cursus de formation complet pour accompagner et compléter leur développement professionnel.

Ce cursus est composé de trois volets :

- Le « Valyans track » : il s'agit d'un cursus de formations obligatoires, définies par grade et destinées à l'ensemble des collaborateurs. Son objectif est d'apporter à chaque collaborateur les techniques et compétences qui lui permettront de poursuivre de manière proactive son propre développement professionnel.
- Les petits déjeuners « Valyans » : Il s'agit de petits déjeuners thématiques animés en internes par le management de Valyans et destinés aux collaborateurs. Il peut s'agir de formations métiers ou sectorielles.
- Les formations additionnelles : il s'agit de formations dispensées de manière spécifique pour répondre à des besoins particuliers exprimés par les collaborateurs

Sur les 3 derniers exercices, Valyans Consulting a consacré un budget de 511 KDh à la formation de ses collaborateurs par des cabinets spécialisés externes à la société. Les formations dispensées aux collaborateurs de Valyans Consulting portent sur des thématiques variées comme la Stratégie, la communication orale, les enjeux du secteur public, les systèmes d'information, la modélisation financière, etc. Le nombre de collaborateurs concernés par les formations varie en fonction des thèmes proposés, chaque année en moyenne 50 collaborateurs de Valyans bénéficient de formations.

Les caractéristiques des formations réalisées par des cabinets spécialisés sur les 3 dernières années sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Exercice	Nombre de formations dispensées	Nombre de collaborateurs concernés	Budget
2016	4	12	197 KDh
2015	3	23	0 KDh
2014	4	31	314 KDh

Source : Valyans Consulting

Il est à noter que Valyans Consulting internalise de plus en plus ses formations (transfert de compétences vers des formateurs internes). Ces formations s'articulent essentiellement autour de thématiques métiers ou sectorielles. Ainsi durant le dernier exercice, l'intégralité des formations dispensées ont été réalisées en interne. Les équipes de Valyans ont ainsi bénéficié de près de 720 heures de formation interne.

e. Politique de communication interne

Valyans Consulting met à la disposition de ses collaborateurs un certain nombre de documents d'information nécessaire pour prendre connaissance du mode de fonctionnement du cabinet :

- Le Pack de bienvenue est un document de référence très complet remis à chaque nouvelle recrue le jour de son intégration
- Le manuel de procédures internes - et plus spécifiquement celles relatives à la gestion des ressources humaines - représente également un référentiel important mis à la disposition des collaborateurs sous format électronique.

Par ailleurs, Valyans Consulting utilise un « réseau social d'entreprise » propre offrant une plateforme de communication fonctionnelle, adaptée aux contraintes de son métier. Cet outil est utilisé également pour la publication d'informations clés :

- Intégration d'une nouvelle recrue
- Démarrage d'une nouvelle mission
- Calendrier des évaluations
- Evènement interne
- Planning de formation, ...

Enfin, la communication interne s'effectue également lors de rencontres périodiques :

- Réunion d'information annuelle regroupant l'ensemble des collaborateurs pour communiquer autour des résultats et des objectifs ;
- Réunions d'information semestrielles regroupant les managers, ...

f. Engagement sociétal

L'engagement sociétal de Valyans Consulting s'exprime à travers la Fondation Valyans. Cette association permet aux collaborateurs de Valyans Consulting de concilier leur engagement professionnel avec un engagement citoyen fort à travers essentiellement deux types d'actions :

- Le soutien de projets ciblant l'accès à l'école des enfants et des adolescents déscolarisés ainsi que sur le soutien aux enfants et adolescents en souffrance
- la participation à l'action citoyenne du Conseil du Développement et de la Solidarité (CDS) qui a pour objectif de proposer des politiques sociales et économiques innovantes et réalistes

L'intervention de la Fondation Valyans se matérialise soit par un soutien financier à des associations existantes ou en cours de création, soit par un mécénat de compétences qui permet à des structures associatives de bénéficier de l'expertise des collaborateurs de Valyans Consulting en vue de structurer leur projet ou de renforcer leur organisation.

g. Mesures d'hygiène et de sécurité

Conformément à la réglementation en vigueur, Valyans mène une politique préventive en matière de santé et sécurité au travail. Un médecin du travail intervient régulièrement au sein du cabinet, pour :

- Assurer le suivi médical des collaborateurs depuis leur recrutement ;
- Assurer le conseil, la sensibilisation et l'information des collaborateurs dans le domaine de la santé ;
- Veiller à la conformité des locaux en matière d'hygiène et de sécurité ;
- Participer à l'amélioration des conditions de travail, d'hygiène et de sécurité.

Les interventions du médecin font l'objet d'un rapport annuel.

Par ailleurs, Valyans Consulting a conduit un audit sécurité complet qui a donné lieu à un plan d'action et à la formation des équipes d'intervention.

2. Labels et certifications

En 2013, Valyans Consulting a obtenu le statut « CFC ». Ce label est octroyé, entre autres, aux prestataires de services professionnels qui réalisent une partie ou la totalité de leurs activités à l'international et ayant une vocation régionale en Afrique. Ce statut permet à la société de bénéficier entre autres, d'importantes incitations fiscales telles que prévues par la loi n°44-10 :

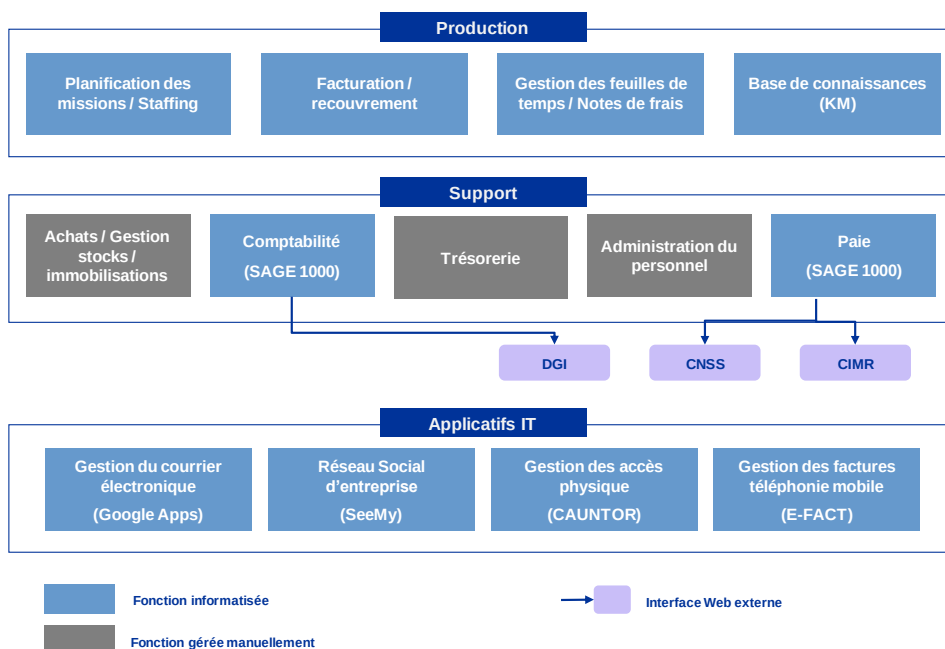
- Exonération totale de l'IS pendant une période de cinq (5) exercices consécutifs, à compter du premier exercice d'octroi du statut CFC et ce sur le chiffre d'affaires à l'exportation et les plus-values mobilières nettes de source étrangère ;
- Imposition au taux réduit de 8,75% au delà de cette période ;
- Taux libératoire d'impôt sur le revenu de 20% pour les salariés qui travaillent pour le compte de Valyans Consulting pendant 5 années à compter de la date de prise de leurs fonctions. Toutefois, et à compter du 1er janvier 2013, les dispositions de l'article 9 de la loi de finances pour l'année 2013 ont modifié l'article 73-II (dernier alinéa) du C.G.I afin de permettre aux salariés s'estimant surtaxés de bénéficier, au vu de leur déclaration de revenu global, d'une restitution d'impôt calculée d'après les taux du barème progressif prévu à l'article 73-I du C.G.I, au lieu du taux non libératoire de 20% ;
- Taux libératoire d'impôt sur le revenu de 20% pendant 5 années ;
- Exonération des droits d'enregistrement pour les actes de constitution et d'augmentation de capital.

3. Moyens techniques

a. Description des systèmes d'information et de gestion

Depuis 2006, Valyans Consulting a adopté une politique de mise à jour continue de son système d'information. La politique SI de Valyans Consulting permet à la société d'être en phase avec les dernières avancées technologiques, d'offrir un système performant au service des collaborateurs et de garantir la sécurité et la confidentialité des données des collaborateurs et des clients.

La cartographie applicative des systèmes d'information se présente comme suit :



Source : Valyans Consulting

b. Politique d'investissement

Valyans Consulting a entrepris depuis 2006 de mettre à jour régulièrement son système d'information. La majorité des investissements de la société se fait en leasing.

Le tableau ci-après retrace l'évolution des investissements réalisés en leasing sur les trois derniers exercices :

En K Dh	2014	2015	2016
Matériel informatique, logiciels	938	426	404
Ameublement bureaux	39	0	0
Matériel de transport	1 281	200	0
Total	2 258	626	404

Source : Valyans Consulting

Les principaux investissements réalisés par Valyans Consulting concernent le matériel informatique, les logiciels et le matériel de transport. Durant l'exercice 2016, la valeur d'achat des investissements financés en leasing s'est établie à 404 K Dh, en baisse de 35% par rapport à l'exercice précédent. En moyenne, sur les 3 derniers exercices, les investissements en matériel informatique et en logiciels s'élèvent à 589 K Dh par an. Sur la période 2014-2016, les investissements en matériel de transport se sont établis quant à eux à 1 481 K Dh.

PARTIE V. ANALYSE FINANCIERE

AVERTISSEMENT

L'exercice social de Valyans Consulting commence le 1^{er} juillet de chaque année et s'achève le 30 juin de l'année suivante. Par souci de simplification, il est convenu :

- 2014 : correspond à l'exercice allant du 01/07/2013 au 30/06/2014
- 2015 : correspond à l'exercice allant du 01/07/2014 au 30/06/2015
- 2016 : correspond à l'exercice allant du 01/07/2015 au 30/06/2016

Comptabilisation du chiffre d'affaires et des créances clients

Le chiffre d'affaires de Valyans Consulting se compose de factures émises et de factures à établir (soit la production n'ayant pas encore fait l'objet d'une facturation). Le chiffre d'affaires sur prestations non encore facturées est estimé selon l'appréciation du management selon l'avancement de l'exécution des travaux.

De la même manière, les créances envers les clients comprennent aussi bien les créances sur les factures émises que les créances sur les prestations réalisées mais qui n'ont pas encore été facturées. En effet, le cabinet n'a la possibilité de facturer qu'une fois les travaux de la phase achevés et validés par le client.

I. ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES ANNUELS

L'évolution des états des soldes de gestion des trois derniers exercices est présentée ci-dessous :

En Kdh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Chiffre d'affaires	107 028	80 237	-25%	117 062	46%
Variation de stocks de produits	0	0	Ns	0	Ns
Production de l'exercice	107 028	80 237	-25%	117 062	46%
Achats consommés de matières et fournitures	2 456	2 307	-6%	2 531	10%
Autres charges externes	23 338	25 372	9%	34 360	35%
Consommation de l'exercice	25 794	27 680	7%	36 891	33%
Valeur Ajoutée	81 233	52 557	-35%	80 171	53%
<i>Valeur Ajoutée/CA</i>	<i>76%</i>	<i>66%</i>	<i>-10,4 pts</i>	<i>68%</i>	<i>3,0 pts</i>
Impôts et taxes	689	396	-42%	625	58%
Charges de personnel	54 019	43 773	-19%	56 331	29%
Excédent brut d'exploitation	26 526	8 389	-68%	23 215	>100%
<i>Marge d'EBE/CA</i>	<i>25%</i>	<i>10%</i>	<i>-14,3 pts</i>	<i>20%</i>	<i>9,4 pts</i>
Autres charges d'exploitation	0	0	Ns	0	Ns
Reprises d'exploitation : transfert de charges	665	9 359	>100%	0	-100%
Dotations d'exploitation	1 095	363	-67%	360	-1%
Résultat d'exploitation	26 095	17 384	-33%	22 855	31%
<i>Marge de Rex/CA</i>	<i>24%</i>	<i>21,7%</i>	<i>-2,7 pts</i>	<i>20%</i>	<i>-2,1 pts</i>
Produits des titres de participations et autres titres immobilisés	0	0	Ns	0	Ns
Gains de change	71	48	-32%	331	>100%
Intérêts et autres produits financiers	0	0	Ns	174	Ns
Reprises financières : transferts de charge	226	252	12%	16	-93%
Produits financiers	296	300	1%	522	74%
Charges d'intérêts	2 992	4 470	49%	2 185	-51%
Pertes de change	14	2 810	>100%	159	-94%
Autres charges financières	0	0	Ns	0	Ns
Dotations financières	228	16	-93%	71	>100%
Charges financières	3 234	7 296	>100%	2 415	-67%
Résultat financier	-2 938	-6 996	>100%	-1 894	-73%
Résultat courant	23 157	10 388	-55%	20 961	>100%
Résultat non courant	-116	-60	-49%	2 170	Ns
Résultat avant impôts	23 042	10 329	-55%	23 131	>100%
Impôt sur les sociétés	3 482	1 605	-54%	2 696	68%
Résultat net	19 559	8 724	-55%	20 435	>100%
<i>Marge de RN/CA</i>	<i>18%</i>	<i>11%</i>	<i>-7,4 pts</i>	<i>17%</i>	<i>6,6 pts</i>

Source : Valyans Consulting

1. Analyse du chiffre d'affaires

Evolution du chiffre d'affaires de Valyans Consulting sur la période considérée :

En Kdh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Ventes de biens et services produits	107 028	80 237	-25%	117 062	46%
dont ventes réalisées au Maroc	40 605	28 412	-30%	38 758	36%
dont ventes réalisées à l'étranger	66 422	51 825	-22%	78 303	51%
Ventes de marchandises en l'état	0	0	Ns	0	Ns
Chiffre d'affaires	107 028	80 237	-25%	117 062	46%

Source : Valyans Consulting

Evolution entre 2014 et 2015

Le chiffre d'affaires de la société a baissé de 25% sur l'exercice 2015 pour s'établir à 80,2 MDh. Cette baisse s'explique principalement par (1) le retard de démarrage d'une importante mission en Côte-d'Ivoire en raison de formalités administratives longues, (2) la contraction du marché local, et enfin (3) le retard de recouvrement d'une créance importante ayant mobilisé des efforts considérables pour son dénouement (mobilisation qui a eu un impact sur l'alimentation du carnet de commandes de la société).

La contribution des ventes à l'étranger au chiffre d'affaires de la société s'élève à 65% au 30 juin 2015 contre 62% au 30 juin 2014.

Evolution entre 2015 et 2016

Le chiffre d'affaires de la société a progressé de 46% pour s'établir à 117,1 MDh au 30 juin 2016. Cette hausse est tirée par la progression de 51% des ventes à l'étranger s'établissant à 78,3 MDh et de 36% des ventes réalisées au Maroc. Le chiffre d'affaires à l'export représente 67% du chiffre d'affaires total de Valyans Consulting.

Evolution du chiffre d'affaires de Valyans Consulting sur la période considérée :

En Kdh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
CA facturé	73 974	37 357	-49%	101 255	>100%
CA sur prestations non encore facturées	33 054	42 880	30%	15 807	-63%
Chiffre d'affaires	107 028	80 237	-25%	117 062	46%

Source : Valyans Consulting

Le chiffre d'affaires de Valyans Consulting se compose de factures émises et de factures à établir (soit la production n'ayant pas encore fait l'objet d'une facturation). Le chiffre d'affaires sur prestations non encore facturées est estimé selon l'appréciation du management en fonction de l'avancement de l'exécution des travaux. De la même manière, les créances envers les clients comprennent aussi bien les créances sur les factures émises que les créances sur les prestations réalisées mais qui n'ont pas encore été facturées. En effet, le cabinet n'a la possibilité de facturer qu'une fois les travaux de la phase achevés et validés par le client.

Evolution entre 2014 et 2015

Le chiffre d'affaires facturé s'établit au 30 juin 2015 à 37,4 MDh en baisse de 49% par rapport à l'exercice précédent soit 47% du chiffre d'affaires de la société. Le CA sur prestations non encore facturées progresse pour sa part de 30% pour s'établir à 42,9 MDh au 30 juin 2015, sous l'effet de la progression de la contribution de l'export au CA de Valyans Consulting.

Evolution entre 2015 et 2016

Le chiffre d'affaires facturé est passé de 37,4 MDh au 30 juin 2015 à 101,3 MDh au 30 juin 2016 représentant près de 87% du chiffre d'affaires de la société. Le chiffre d'affaires sur prestations non encore facturées se contracte de 63% passant de 42,9 MDh en 2015 à 15,8 MDh en 2016, étant donné que l'ensemble des travaux réalisés à l'international ont été facturés à fin Juin 2016.

2. Analyse de la consommation

Evolution de la consommation de Valyans Consulting sur la période considérée :

En K Dh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Achats consommés de matières et fournitures	2 456	2 307	-6%	2 531	10%
<i>En % du CA</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,9%</i>	<i>0,6 pts</i>	<i>2,2%</i>	<i>-0,7 pts</i>
Autres charges externes	23 338	25 372	9%	34 360	35%
<i>En % du CA</i>	<i>21,8%</i>	<i>31,6%</i>	<i>9,8 pts</i>	<i>29,4%</i>	<i>-2,3 pts</i>
Consommation de l'exercice	25 794	27 680	7%	36 891	33%
<i>En % du CA</i>	<i>24,1%</i>	<i>34,5%</i>	<i>10,4 pts</i>	<i>31,5%</i>	<i>-3,0 pts</i>

Source : Valyans Consulting

a. Achats consommés de matières et fournitures

Le poste des achats consommés de matières et de fournitures comprend notamment les éléments suivants :

- Les achats de consommables informatiques ;
- Les achats de fournitures de bureau ;
- Les prestations de gardiennage ;
- Les charges liées à l'eau et l'électricité ;
- Les frais liés à la formation des collaborateurs ;
- Les frais de carburant.

Evolution des achats consommés de matières et fournitures de Valyans Consulting sur la période considérée :

En K Dh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Achats non stockés de matières et de fournitures	949	832	-12%	709	-15%
Achats de travaux, études et prestation de services	1 508	1 475	-2%	1 821	23%
Achats consommés de matières et fournitures	2 456	2 307	-6%	2 531	10%
<i>En % du CA</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,9%</i>	<i>0,6 pts</i>	<i>2,2%</i>	<i>-0,7 pts</i>
<i>En % de la consommation</i>	<i>9,5%</i>	<i>8,3%</i>	<i>-1,2 pts</i>	<i>6,9%</i>	<i>-1,5 pts</i>

Source : Valyans Consulting

Evolution entre 2014 et 2015

Durant l'exercice 2015, les achats consommés ont baissé de 6% à 2,3 MDh en raison notamment de la non reconduction du budget de formation (les formations dispensées en interne n'étant pas comptabilisées en charges). En 2015, les achats consommés représentent 2,9% du CA de la société et 8,3% de la consommation totale.

Evolution entre 2015 et 2016

Les achats consommés s'établissent en 2016 à 2,5 MDh, en progression de 10% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse s'explique par l'augmentation des achats de prestations de services liées à une augmentation (i) du budget alloué à la formation (+178 K Dh) et (ii) celui des achats des consommables informatiques (+367 K Dh) en raison du recours par la société à des prestataires externes pour la location, l'entretien et la fourniture de matériel et consommable informatique.

En 2016, les achats consommés représentent 2,2% du CA de la société et 6,9% de la consommation totale, en baisse respectivement de 0,7 point et de 1,5 point.

b. Autres charges externes

Les autres charges externes se composent principalement des éléments suivants :

- Honoraires des prestataires partenaires
- Redevances de crédit-bail
- Déplacements, missions et réceptions

Ces trois postes représentent en moyenne près de 78% des charges externes.

L'évolution des autres charges externes sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

En K Dh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Honoraires partenaires	7 143	9 016	26%	18 068	>100%
Déplacements, missions et réceptions	6 330	5 666	-10%	6 346	12%
Redevances de crédit-bail	4 555	4 274	-6%	3 777	-12%
Frais de télécommunications	2 010	1 592	-21%	1 347	-15%
Locations et charges locatives	1 301	1 416	9%	1 498	6%
Rémunérations du personnel extérieur	348	425	22%	782	84%
Entretien, réparation et maintenance	228	366	61%	329	-10%
Primes d'assurances	453	418	-8%	349	-16%
Redevances pour brevets, marques et droits	0	0	Ns	0	Ns
Reste du poste "Autres charges externes"	970	2 200	>100%	1 865	-15%
Autres charges externes	23 338	25 372	9%	34 360	35%
<i>En % du CA</i>	<i>21,8%</i>	<i>31,6%</i>	<i>-12,7 pts</i>	<i>29,4%</i>	<i>-2,3 pts</i>
<i>En % de la consommation</i>	<i>90,5%</i>	<i>91,7%</i>	<i>-2,3 pts</i>	<i>93,1%</i>	<i>1,5 pts</i>

Source : Valyans Consulting

Evolution entre 2014 et 2015:

Les autres charges externes de la société s'établissent à 25,4 MDh en 2015 contre 23,3 MDh en 2014, soit une hausse de 9% :

- Les honoraires des prestations de services fournis par les partenaires de Valyans Consulting se sont établies 9,0 MDh en 2015 en progression de 26% par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse s'explique par la réalisation de missions pour le compte de clients étrangers ayant nécessitées l'intervention d'experts locaux ;
- Les frais de déplacements, de missions et réceptions ont diminué de 10% en 2015 pour atteindre 5,7 MDh. La baisse de ces charges sont directement liées à la baisse du chiffre d'affaires de la société, ainsi qu'à l'augmentation de la contribution de l'activité Corporate Finance à l'export qui n'engendre pas de frais déplacements importants ;
- Les redevances de crédit-bail s'établissent en 2015 à 4,3 MDh en légère baisse par rapport à l'exercice précédent sous l'effet de l'arrivée à échéance de certains contrats ;
- Les frais de télécommunications se sont élevés à 1,6 MDh en 2015, en baisse de 21% par rapport à l'exercice précédent, cette baisse traduit un retour de ces charges au niveau de l'exercice 2013 ;
- Les charges locatives s'élèvent à 1,4 MDh en 2015, en hausse de 9% par rapport à l'exercice précédent du fait de la constatation d'une charge de régularisation des frais de syndic ;
- Le reste du poste « Autres charges externes » s'élève à 2,2 MDh en 2015, en hausse par rapport à l'exercice précédent sous l'effet de l'augmentation des frais sur marchés (+1.086 K Dh suite à la charge liée à l'enregistrement de deux contrats signés à l'étranger).

Au 30 juin 2015, les autres charges externes représentent près de 31,6% du chiffre d'affaires de la société en hausse de 9,8 points par rapport au précédent exercice en raison de la baisse du chiffre d'affaires accompagné d'une augmentation des Autres Charges Externes. Ces charges représentent 91,7% de la consommation de Valyans Consulting, en hausse de 1,2 pts par rapport à 2014.

Evolution entre 2015 et 2016:

Les autres charges externes de la société s'établissent à 34,4 MDh en 2016 contre 25,4 MDh une année auparavant, soit une augmentation de 35% :

- Les honoraires des prestations de services fournis par les partenaires de Valyans Consulting sont passés de 9 MDh en 2015 à 18,1 MDh en 2016. Cette hausse s'explique par l'accroissement de l'activité de Valyans ayant nécessité l'intervention d'experts sur certaines missions spécifiques.
- Les frais de déplacements, de missions et réceptions ont augmenté de 12% en 2016 pour atteindre 6,3 MDh du fait de l'augmentation de chiffre d'affaires à l'étranger de 51% ayant nécessité de nombreux déplacements.
- Les redevances de crédit-bail s'établissent en 2016 à 3,8 MDh soit en baisse de 12% par rapport à l'exercice précédent sous l'effet de l'arrivée à maturité de certains contrats ;
- Les frais de télécommunications se sont élevés à 1,3 MDh en 2016, en baisse de 15% par rapport à l'exercice précédent, du fait de (i) la renégociation des conditions tarifaires avec les opérateurs téléphoniques et de (ii) la baisse des effectifs de la société de 67 ETP à 59 ETP.
- Les charges locatives s'élèvent à 1,5 MDh en 2016, en hausse de 6% par rapport à l'exercice précédent.
- Le reste du poste « Autres charges externes » baisse de 15% entre 2015 et 2016 à 1,8 MDh du fait de l'absence de frais de marché aussi importants qu'en 2015 (1 086 KDh en 2015). Par ailleurs, les postes « autres charges des exercices antérieurs » et « cadeaux » ont progressé de respectivement 363 KDh et 226 KDh.

Au 30 juin 2016, les Autres Charges externes représentent près de 29,4% du chiffre d'affaires de la société en baisse de 2,3 points par rapport à 2015 sous l'effet d'une augmentation plus importante du CA par rapport aux charges.

3. Analyse de la Valeur Ajoutée

Evolution de la Valeur Ajoutée de Valyans Consulting sur la période considérée :

En KDh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Production de l'exercice	107 028	80 237	-25%	117 062	46%
Consommation de l'exercice	25 794	27 680	7%	36 891	33%
Valeur Ajoutée	81 233	52 557	-35%	80 171	53%
<i>Valeur Ajoutée/CA</i>	<i>75,9%</i>	<i>65,5%</i>	<i>-10,4 pts</i>	<i>68,5%</i>	<i>3,0 pts</i>

Source : Valyans Consulting

Evolution entre 2014 et 2015 :

- La Valeur Ajoutée de la société s'établit à 52,6 MDh au 30 juin 2015, en baisse de 35% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse est due (i) à la contraction du chiffre d'affaires (-25%) et (ii) à la hausse de la consommation de la société (+7%). La Valeur Ajoutée de la société représente en 2015 65,5% de son chiffre d'affaires.

Evolution entre 2015 et 2016 :

- La Valeur Ajoutée de la société s'inscrit à la hausse entre les exercices 2015 et 2016, passant de 52,6 MDh en 2015 à 80,2 MDh en 2016 du fait d'une forte hausse de la production de 46% alors que la consommation n'augmente que de 33%.
Au 30 juin 2016, la Valeur Ajoutée de Valyans Consulting représente 68,5% de son chiffre d'affaires.

4. Analyse de l'Excédent Brut d'Exploitation

Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation de Valyans Consulting sur la période considérée :

En K Dh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Valeur Ajoutée	81 233	52 557	-35%	80 171	53%
Impôts et taxes	689	396	-42%	625	58%
Charges de personnel	54 019	43 773	-19%	56 331	29%
Excédent brut d'exploitation	26 526	8 389	-68%	23 215	>100%
<i>Marge d'EBE/CA</i>	<i>24,8%</i>	<i>10,5%</i>	<i>-14,3 pts</i>	<i>19,8%</i>	<i>9,4 pts</i>

Source : Valyans Consulting

a. Impôts et taxes

Les impôts et taxes de la société ont augmenté de 58% entre 2015 et 2016 s'établissant ainsi à 625 K Dh. Cette hausse s'explique par un complément de taxe professionnelle pour un montant de 207 K Dh.

b. Charges de personnel

L'évolution des charges de personnel de Valyans Consulting pour la période concernée est présentée dans le tableau suivant :

En K Dh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Chiffre d'affaires	107 028	80 237	-25%	117 062	46%
Rémunération du personnel	45 843	36 871	-20%	48 651	32%
Charges sociales	8 175	6 901	-16%	7 613	10%
Reste du poste des charges de personnel	0	0	Ns	67	Ns
Charges de personnel	54 019	43 773	-19%	56 331	29%
<i>En % du CA</i>	<i>50,5%</i>	<i>54,6%</i>	<i>1,7 pts</i>	<i>48,1%</i>	<i>-6,4 pts</i>

Source : Valyans Consulting

Evolution entre 2014 et 2015:

- Les charges de personnel se sont établies en 2015 à 43,8 MDh en baisse de 19% par rapport au précédent exercice et représentent 54,6% du chiffre d'affaires de la société. La baisse des charges de personnel durant cet exercice est due à (i) la baisse des effectifs et qui sont passés de 74 ETP en 2014 à 67 ETP en 2015 et (ii) à la non reconduction de la provision sur primes à payer constatée en 2014 pour un montant de 8,5 MDh. En raison de la baisse du chiffre d'affaires, le ratio de charges de personnel sur chiffre d'affaires s'est apprécié de 4 points en 2015.

Evolution entre 2015 et 2016:

- Sur les trois dernières années les charges de personnel de Valyans Consulting ont représenté en moyenne 51% du chiffre d'affaires de la société.
- Les charges du personnel se sont établies en 2016 à 56,3 MDh en hausse de 29% par rapport à l'exercice 2015 et ce malgré une baisse des effectifs de 67 ETP en 2015 à 59 ETP. Les charges de personnel représentent 48,1% du chiffre d'affaires de l'exercice, en baisse de 6,4 pts par rapport à l'exercice précédent. La hausse des charges de personnel résulte de la distribution de primes aux collaborateurs en 2016.

c. EBE

L'évolution de l'excédent brut d'exploitation sur les trois derniers exercices est présentée ci-dessous :

En K Dh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Chiffre d'affaires	107 028	80 237	-25%	117 062	46%
Excédent brut d'exploitation	26 526	8 389	-68%	23 215	>100%
<i>Marge d'EBE/CA</i>	<i>24,8%</i>	<i>10,5%</i>	<i>-14,3 pts</i>	<i>19,8%</i>	<i>9,4 pts</i>

Source : Valyans Consulting

Evolution entre 2014 et 2015 :

- L'excédent brut d'exploitation s'établit à 8,4 MDh en 2015 en baisse de 68% par rapport à l'exercice 2014. Cette baisse s'explique essentiellement par la baisse du chiffre d'affaires de la société et la hausse des autres charges externes.

Evolution entre 2015 et 2016 :

- L'excédent brut d'exploitation passe de 8,4 MDh à 23,2 MDh, sous l'effet de la progression du chiffre d'affaires de 46%.

5. Analyse du Résultat d'Exploitation

Evolution du Résultat d'Exploitation de Valyans Consulting sur la période considérée :

En K Dh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Excédent brut d'exploitation	26 526	8 389	-68%	23 215	>100%
Autres produits d'exploitation	0	0	Ns	0	Ns
Autres charges d'exploitation	0	0	Ns	0	Ns
Reprises d'exploitation : transfert de charges	665	9 359	>100%	0	-100%
Dotations d'exploitation	1 095	363	-67%	360	-1%
Résultat d'exploitation	26 095	17 384	-33%	22 855	31%
<i>Marge de Rex/CA</i>	<i>24,4%</i>	<i>21,7%</i>	<i>-2,7 pts</i>	<i>19,5%</i>	<i>-2,1 pts</i>

Source : Valyans Consulting

Evolution entre 2014 et 2015 :

- Les transferts de charges et reprises d'exploitation se sont établis au 30 juin 2015 à 9,4 MDh et se composent essentiellement de la reprise de la provision des primes à payer et des charges sociales y afférentes pour un montant total de 9,2 MDh. Il s'agit de la provision des primes brutes constatées lors du précédent exercice et non versées au courant de l'exercice suivant.
- En 2015, les dotations d'exploitation de la société se sont établies à 0,4 MDh, en baisse de 67% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse s'explique par l'amortissement intégral des frais de voyage d'intégration lors du précédent exercice pour un montant de 733 K Dh.
- Le résultat d'exploitation de l'exercice 2015, est en baisse de 33% par rapport à l'exercice précédent. Ce recul est du à la baisse de l'excédent brut d'exploitation (-68%).

Evolution entre 2015 et 2016 :

- Le résultat d'exploitation de la société progresse de près de 31% durant l'exercice 2016 passant de 17,4 MDh à 22,8 MDh sous l'effet de l'augmentation du chiffre d'affaires de 46% et de l'amélioration de l'EBE de 14,8 MDh.

6. Résultat courant

Le résultat courant de Valyans Consulting a évolué durant la période concernée comme suit :

En K Dh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Résultat d'exploitation	26 095	17 384	-33%	22 854	-31%
Produits des titres de participations et autres titres immobilisés	0	0	Ns	0	Ns
Gains de change	71	48	-32%	331	>100%
Intérêts et autres produits financiers	0	0	Ns	174	Ns
Reprises financières : transferts de charge	226	252	12%	16	-94%
Produits financiers	296	300	1%	522	74%
Charges d'intérêts	2 992	4 470	49%	2 185	-51%
Pertes de change	14	2 810	>100%	159	-94%
Autres charges financières	0	0	Ns	0	Ns
Dotations financières	228	16	-93%	71	>100%
Charges financières	3 234	7 296	>100%	2 415	-67%
Résultat financier	-2 938	-6 996	>100%	-1 894	73%
Résultat courant	23 157	10 388	-55%	20 960	>100%
<i>Résultat courant/CA</i>	<i>21,6%</i>	<i>12,9%</i>	<i>-8,7 pts</i>	<i>17,9%</i>	<i>5,0 pts</i>

Source : Valyans Consulting

Evolution entre 2014 et 2015

- Les charges financières de Valyans Consulting se sont établies à 7,3 MDH en hausse de près de 4 MDh par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est due (1) à la constatation de pertes de change pour un montant de 2,8 MDh suite à la baisse des cours de change sur une facture émise en euros et (2) à l'augmentation des charges d'intérêts de 49% pour s'établir à 4,5 MDh suite au retard de recouvrement d'une importante créance, dont le règlement n'est survenu qu'en juin 2015. Le résultat financier ressort ainsi à -7,0 MDh à fin juin 2015. Enfin, le résultat courant s'établit à 10,4 MDh en 2015.

Evolution entre 2015 et 2016

- Durant l'exercice 2016, les produits financiers de Valyans Consulting se sont établis à 522 KDh en hausse de 322 KDh par rapport à l'exercice précédent, sous l'effet (i) de réalisation de gain de change du fait des opérations d'export et (ii) de produits financiers de 174 KDh relatifs au placement de l'excédant de trésorerie dans un Fonds Commun de Placement intégralement garanti par l'organisme gestionnaire des titres. Par ailleurs les charges financières se sont élevées à 2,4 MDh, en baisse de 67% par rapport à 2015, essentiellement du fait de l'amélioration de la trésorerie moyenne de la société sous l'effet du recouvrement d'importantes créances à l'étranger en Juin 2015.
- Le résultat financier ressort ainsi à -1,8 MDh à fin juin 2016 en hausse de 73% par rapport à l'exercice 2015. Enfin, le résultat courant s'établit en 2016 à 20,9 MDh contre 10,4 MDh une année auparavant.

7. Résultat non courant

Le résultat non courant de Valyans Consulting a évolué durant la période concernée comme suit :

En Kdh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Produits de cessions d'immobilisations	0	20	Ns	0	-100%
Subvention d'équilibre	0	0	Ns	0	Ns
Reprises sur subventions d'investissement	0	0	Ns	0	Ns
Autres produits non courants	36	871	>100%	3 607	>100%
Reprises non courantes : transferts de charge	138	147	7%	89	-39%
Produits non courants	174	1 038	>100%	3 696	>100%
VNA des immobilisations cédées	0	0	Ns	0	Ns
Subventions accordées	0	0	Ns	0	Ns
Autres charges non courantes	289	1 098	>100%	1 525	39%
Dotations non courantes aux amortissements	0	0	-100%	0	Ns
Charges non courantes	289	1 098	>100%	1 526	39%
Résultat non courant	-116	-60	49%	2 171	Ns

Source : Valyans Consulting

Evolution entre 2014 et 2015 :

- En 2015, les autres produits non courants s'établissent à 871 Kdh, en raison d'annulations d'anciennes factures fournisseurs constatées par Valyans Consulting et de la reprise d'une garantie accordée en 2005 à BC&Cie pour un montant de 417 Kdh. Les charges non courantes progressent de 0,8 MDh à 1,1 MDh et sont constituées de pénalités et amendes fiscales. Le résultat non courant ressort à -60 Kdh.

Evolution entre 2015 et 2016 :

- En 2016, le résultat non courant passe de -60 Kdh à 2,2 MDh du fait de l'augmentation des produits non courants, résultat (i) de la restitution par une banque d'un trop perçu d'agios et (ii) de la régularisation d'anciennes écritures comptables (reprises de provisions de factures non parvenues et à établir).

8. Résultat net

L'évolution du résultat net de la société sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

En Kdh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Résultat avant impôts	23 042	10 329	-55%	23 131	>100%
Impôt sur les sociétés	3 482	1 605	-54%	2 696	68%
Résultat net	19 559	8 724	-55%	20 435	>100%
<i>Marge de RN/CA</i>	<i>18,3%</i>	<i>10,9%</i>	<i>-7,4 pts</i>	<i>17,5%</i>	<i>6,6 pts</i>

Source : Valyans Consulting

Evolution entre 2014 et 2015 :

- Durant l'exercice 2015, Valyans Consulting a vu son résultat net se contracter de 55% à 8,7 MDh soit une marge nette de 10,9%. Cette diminution est due à la baisse du résultat d'exploitation de la société.

Evolution entre 2015 et 2016 :

- Durant l'exercice 2016, Valyans Consulting a vu son résultat net passer de 8,7 MDh à 20,4 MDh, soit une marge nette de 17,5% en hausse de 6,6 pts. Cette augmentation s'explique par la hausse du résultat courant de l'entreprise de plus de 10 MDh ainsi que par la hausse du résultat non courant de 2,2 MDh.

II. ANALYSE DES BILANS

Le tableau suivant reprend les données sociales historiques du Bilan Actif de Valyans Consulting pour les trois derniers exercices :

En K Dh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Immobilisations en non valeurs	0	0	Ns	0	Ns
Frais préliminaires	0	0	Ns	0	Ns
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	Ns	0	Ns
Immobilisations incorporelles	225	161	-28%	159	-1%
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	186	123	-34%	49	-60%
Autres immobilisations incorporelles	38	38	0%	110	>100%
Immobilisations corporelles	814	588	-28%	480	-18%
Installations techniques, matériel et outillage	73	59	-20%	44	-25%
Matériel de transport	172	127	-26%	87	-31%
Mobiliers, mat. de bureau et aménag. Divers	569	403	-29%	349	-13%
Immobilisations financières	549	813	48%	1 184	46%
Autres créances financières	74	74	0%	464	>100%
Titres de participation	475	739	56%	720	-3%
Actif Immobilisé	1 588	1 563	-2%	1 823	17%
Créances de l'actif circulant	166 361	106 870	-36%	146 125	37%
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	460	880	91%	786	-11%
Clients et comptes rattachés	161 893	102 273	-37%	140 906	38%
Personnel	39	50	28%	82	64%
Etat	3 071	3 115	1%	3 660	17%
Autres débiteurs	341	13	-96%	13	0%
Comptes de régularisation Actif	557	539	-3%	678	26%
Titres et valeurs de placement	0	0	Ns	7 341	>100%
Ecart de conversion Actif	228	16	-93%	52	>100%
Actif circulant	166 589	106 887	-36%	153 518	44%
Trésorerie Actif	249	35 424	>100%	2 032	-94%
Total Actif	168 426	143 873	-15%	157 373	9%

Source : Valyans Consulting

Le tableau suivant reprend les données sociales historiques du Bilan Passif de Valyans Consulting pour les trois derniers exercices :

En K Dh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Capitaux propres	56 904	65 628	15%	86 063	31%
Capital social	20 000	20 000	0%	20 000	0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	0	0	Ns	0	Ns
Réserve légale	2 000	2 000	0%	2 000	0%
Autres réserves	5 401	5 401	0%	5 401	0%
Reports à nouveau	9 944	29 503	>100%	38 227	30%
Résultat net de l'exercice	19 559	8 724	-55%	20 435	>100%
Capitaux propres assimilés	309	162	-48%	74	-55%
Provisions réglementées	309	162	-48%	74	-55%
Dettes de financement	0	0	Ns	0	Ns
Financement Permanent	57 213	65 790	15%	86 137	31%
Dettes du passif circulant	53 154	71 846	35%	62 861	-13%
Fournisseurs et comptes rattachés	17 698	14 893	-16%	8 168	-45%
Clients créditeurs, avances et acomptes	0	0	Ns	0	Ns
Personnel	9 425	86	-99%	240	>100%
Organismes sociaux	2 771	1 413	-49%	1 434	1%
Etat	12 950	13 837	7%	11 438	-17%
Comptes d'associés	8 750	0	-100%	0	Ns
Autres créances	575	40 628	>100%	40 551	0%
Comptes de régularisation – passif	986	990	0%	1 029	4%
Autres provisions pour risques et charges	240	29	-88%	272	>100%
Ecarts de conversion Passif	136	346	>100%	150	-57%
Passif circulant	53 529	72 221	35%	63 283	-12%
Trésorerie Passif	57 683	5 861	-90%	7 954	36%
Total Passif	168 426	143 873	-15%	157 373	9%

Source : Valyans Consulting

1. Actif Immobilisé

Le tableau ci-après détaille l'historique de l'actif immobilisé de la société :

En KdH	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Immobilisations en non valeurs	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Frais préliminaires	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Primes de remboursement des obligations	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Immobilisations incorporelles	225	161	-28%	159	-1%
Immobilisations en R&D	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	186	123	-34%	49	-60%
Fonds commercial	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Autres immobilisations incorporelles	38	38	0%	110	>100%
Immobilisations corporelles	814	588	-28%	480	-18%
Terrains	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Constructions	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Installations techniques, matériel et outillage	73	59	-20%	44	-24%
Matériel de transport	172	127	-26%	87	-31%
Mobiliers, mat. de bureau et aménag. divers	569	403	-29%	349	-13%
Autres immobilisations corporelles	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Immobilisations corporelles en cours	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Immobilisations financières	549	813	48%	1 184	46%
Prêts immobilisés	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Autres créances financières	74	74	0%	464	>100%
Titres de participation	475	739	56%	720	-3%
Autres titres immobilisés	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Ecart de conversion Actif	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Diminution des créances immobilisées	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Augmentation des dettes de financement	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Actif Immobilisé	1 588	1 563	-2%	1 823	17%
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>0,9%</i>	<i>1,1%</i>	<i>0,1 pts</i>	<i>1,2%</i>	<i>0,1 pts</i>

Source : Valyans Consulting

Evolution entre 2014 et 2015 :

- En 2015, l'actif immobilisé de Valyans Consulting atteint 1 563 KdH. Les immobilisations corporelles notamment le mobilier, le matériel de bureau et les aménagements divers, de la société ont baissé de 28% par rapport à l'exercice 2014 à 588 KdH, sous l'effet de l'amortissement. Par ailleurs les immobilisations financières ont progressé de 48% à 813 KdH en raison de la création de Valyans Intelligence, une partie du capital ayant été libéré en juin 2015.

Evolution entre 2015 et 2016 :

- En 2016, l'actif immobilisé de Valyans Consulting atteint 1 823 KdH, en hausse de 17% par rapport à l'année précédente. L'actif immobilisé représente 1,2% du total bilan de la société au 30 juin 2016, contre 1,1% une année avant. Les immobilisations corporelles de la société baissent de 18% du fait de l'amortissement. Les immobilisations financières ont progressé de 46% en 2016 et correspondent principalement aux participations détenues dans les filiales BC&Cie et Valyans Intelligence pour une valeur nette de 720 KdH en 2016. Les « autres créances financières » correspondent essentiellement à des avances de fonds accordées à une filiale pour palier à ses besoins de trésorerie.

2. Actif circulant

Le tableau ci-après détaille l'historique de l'actif circulant de la société :

En K Dh	2014	2015	Var 2015/2014	2016	Var 2016/2015
Stocks	0	0	Ns	0	Ns
Créances de l'actif circulant	166 361	106 870	-36%	146 125	37%
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	460	880	91%	786	-11%
Clients et comptes rattachés	161 893	102 273	-37%	140 906	38%
<i>En jours de CA facturé*</i>	<i>480 jrs</i>	<i>218 jrs</i>	<i>-262 jrs</i>	<i>265 jrs</i>	<i>+47 jrs</i>
Personnel	39	50	28%	82	64%
Etat	3 071	3 115	1%	3 660	17%
Comptes d'associés	0	0	Ns	0	Ns
Autres débiteurs	341	13	-96%	13	0%
Comptes de régularisation Actif	557	539	-3%	678	26%
Titres et valeurs de placement	0	0	Ns	7 341	>100%
Ecart de conversion Actif	228	16	-93%	52	>100%
Actif circulant	166 589	106 887	-36%	153 518	44%
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>98,9%</i>	<i>74,3%</i>	<i>-24,6 pts</i>	<i>97,6%</i>	<i>23,3 pts</i>

Source : Valyans Consulting

* Le ratio des créances clients facturées en jours de chiffre d'affaires facturé est calculé de la manière suivante :

$$\text{Ratio} = 365 \text{ jours} \times \frac{\text{Créances clients facturées en MAD}}{\text{Chiffre d'affaires TTC facturé en MAD}}$$

L'actif circulant de Valyans Consulting représente en moyenne 90 % du total Bilan de la société.

Il est à noter que les créances envers les clients comprennent aussi bien les créances sur les factures émises que les créances sur les prestations réalisées mais qui n'ont pas encore été facturées. En effet, le cabinet n'a la possibilité de facturer qu'une fois les travaux de la phase achevés et validés par le client. Le plan de facturation est préalablement défini dans le contrat.

Evolution de l'actif circulant entre 2014 et 2015 :

Au 30 juin 2015, l'actif circulant de la société s'est établi à 106,9 MDh (74,3% du total bilan), en baisse de 36% sur une année. Cette évolution s'explique par la forte baisse des créances clients qui représentent près de 96% de l'actif circulant ;

- Au 30 juin 2015, les créances clients ont atteint 102,3 MDh (en baisse de 37% sur une année). Ces créances clients sont constituées des créances sur les prestations à facturer pour un montant de 62,1 MDh et des créances sur les factures émises à hauteur de 39,8 MDh. La baisse des créances clients de près de 60 MDh est due aux efforts entrepris par le management pour recouvrer des créances émises à l'export. Au 30 juin 2015, les créances envers la clientèle déjà facturées ont représenté 218 jours, en repli de 262 jours par rapport au 30 juin 2014.
- Le compte Etat s'établit au 30 juin 2015 à 3,1 MDh à un niveau stable par rapport à l'exercice précédent ;
- Le poste Autres débiteurs a baissé de 328 KDh pour s'établir à 13 KDh au 30 juin 2015 ;
- Les comptes de régularisation Actif sont restés quasiment stables à 539 KDh ;
- L'actif circulant représente près de 74,3% du Total Bilan, en baisse de 24,6 pts par rapport à l'exercice précédent.

Evolution de l'actif circulant entre 2015 et 2016 :

- Au 30 juin 2016, l'actif circulant de la société s'est établi à 153,5 MDh (97,6% du total bilan), augmentant ainsi de 44% sur une année (106,9 MDh en 2015) ;
- Les créances clients s'établissent au 30 juin 2016 à 140,9 MDh et représentent 92% de l'Actif Circulant. Ces créances sont en progression de 38% par rapport à 2015 du fait de l'augmentation du chiffre d'affaires. En raison de la nature de la clientèle de Valyans Consulting, composée

principalement du secteur public, les délais de règlement sont longs. Au 30 juin 2016, les créances envers la clientèle déjà facturée ont représenté 265 jours, en hausse de 47 jours par rapport au 30 juin 2015 ;

- Le compte Etat s'établit à 3,6 MDH en hausse de 17% par rapport à 2015 ;
- Le poste Autre débiteur reste plus ou moins stable à 0,1 MDh ;
- Les comptes de Régularisation actif augmentent de 140 KDh ;
- Le poste Titre et valeur de placement s'établit à 7,3 MDh et correspond à un placement financier garanti dans un fonds commun de placement ;

L'actif circulant constitue 98% du total bilan, en hausse de 23,3 pts par rapport à l'exercice 2015.

Le tableau suivant présente l'évolution des créances clients sur la période 2014-2016 :

En KDh	2014	2015	2016
Créances sur factures émises	118 532	39 775	113 996
Créances sur factures émises au Maroc	20 409	28 466	38 502
Créances sur factures émises à l'export	98 123	11 309	75 494
Créances sur prestations à facturer	42 915	62 052	26 455
TVA sur provisions clients	446	446	455
Clients et comptes rattachés	161 893	102 273	140 906

Source : Valyans Consulting

En 2016, les créances sur factures émises passent à 114,0 MDh contre 39,8 MDh une année avant, sous l'effet essentiellement de la progression des créances sur les factures d'export de 11,3 MDh à 75,5 MDh.

Les créances sur prestations à facturer s'établissent à 26,5 MDh en 2016 en baisse de 57% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse s'explique par le règlement en 2016 d'un important contrat 2015 non facturé à la clôture de l'exercice.

Le ratio créances clients en jours de chiffre d'affaires (TTC) évolue sur les trois derniers exercices de la manière suivante :

En KDh	2014	2015	2016
Facturations brutes globales (en TTC)	90 144	66 534	156 836
Facturations brutes locales	34 885	33 906	45 893
Facturations brutes à l'export	55 258	32 628	110 943
Créances globales à fin d'exercice	118 523	39 775	113 996
Créances locales à fin d'exercice	20 408	28 578	38 502
Créances à l'export à fin d'exercice	98 115	11 197	75 494
Délai global	480 jrs	218 jrs	265 jrs
Délai local	214 jrs	308 jrs	435 jrs
Délai à l'export	648 jrs	125 jrs	536 jrs

Source : Valyans Consulting

Le ratio créances clients en jours de chiffre d'affaires TTC (correspondant aux facturations brutes) a augmenté en 2016 pour atteindre 265 jours sous l'effet de la hausse des créances à l'étranger.

Enfin, sur la période 2014-2016 Valyans Consulting a provisionné un total de 57 KDh pour des créances douteuses sur un chiffre d'affaires cumulé de 304 MDh. Le niveau très faible des créances douteuses s'explique par la qualité du portefeuille clients de la société.

En KDh	2014	2015	2016
Créances douteuses	0	0	57

Source : Valyans Consulting

3. Fonds propres

Le tableau ci-après détaille l'historique des fonds propres de la société :

En K Dh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Capitaux propres	56 904	65 628	15%	86 063	31%
Capital social	20 000	20 000	0%	20 000	0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	0	0	Ns	0	Ns
Ecart de réévaluation	0	0	Ns	0	Ns
Réserve légale	2 000	2 000	0%	2 000	0%
Autres réserves	5 401	5 401	0%	5 401	0%
Reports à nouveau	9 944	29 503	>100%	38 227	30%
Résultat net en instance d'affectation	0	0	Ns	0	Ns
Résultat net de l'exercice	19 559	8 724	-55%	20 435	>100%
Fonds propres	56 904	65 628	15%	86 063	31%
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>33,8%</i>	<i>45,6%</i>	<i>11,8 pts</i>	<i>54,7%</i>	<i>9,1 pts</i>

Source : Valyans Consulting

Les fonds propres de Valyans Consulting représentent en moyenne (sur les trois derniers exercices entre 2014 et 2016) près de 44,7% du total Bilan.

Evolution des capitaux propres entre 2014 et 2015 :

- Au 30 juin 2015, les capitaux propres de la société se sont établis à 65,6 MDh (45,6% du total bilan), en hausse de 15% par rapport à l'exercice 2014. Cette progression s'explique principalement par la hausse des reports à nouveau qui sont passés de 9,9 MDh en 2014 à 29,5 MDh en 2015. Afin de renforcer sa structure financière la société n'a pas distribué de dividendes au titre du résultat net de l'exercice 2014.

Evolution des capitaux propres entre 2015 et 2016 :

- Au 30 juin 2016, les capitaux propres de la société se sont établis à 86 MDh (55% du total bilan), en hausse de 31% par rapport à l'exercice 2015. Cette augmentation s'explique par une amélioration du Résultat net de 11,7 MDh et du niveau des « Reports à Nouveau » de 8,7 MDh entre 2015 et 2016. La société n'a pas distribué de dividendes en 2016.

4. Dettes de financement et financement permanent

Le tableau ci-après détaille l'historique du financement permanent de Valyans Consulting :

En K Dh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Capitaux propres	56 904	65 628	15%	86 063	31%
Capitaux propres assimilés	309	162	-48%	74	-55%
Subventions d'investissement	0	0	Ns	0	Ns
Provisions réglementées	309	162	-48%	74	-55%
Dettes de financement	0	0	Ns	0	Ns
Provisions durables pour risques et charges	0	0	Ns	0	Ns
Ecart de conversion Passif	0	0	Ns	0	Ns
Financement Permanent	57 213	65 790	15%	86 137	31%

Source : Valyans Consulting

Sur toute la période concernée, Valyans Consulting n'a contracté aucune dette de financement long terme, et n'a à ce jour aucune dette de financement. L'essentiel des investissements est financé par leasing. Par conséquent la totalité du financement permanent de la société est constitué de ses capitaux propres et capitaux propres assimilés.

Evolution entre 2014 et 2015 :

- Les provisions réglementées constituées intégralement d'amortissement dérogatoire de la société ont baissé de 48% entre 2014 et 2015, pour s'établir à 162 KDh.
- Au 30 juin 2015, le financement permanent de Valyans Consulting s'établit à 65,8 MDh, en progression de 15% par rapport au 30 juin 2014, sous l'effet du renforcement des fonds propres de la société (+15%)

Evolution entre 2015 et 2016 :

- Le financement permanent de la société s'établit à 86,1 MDh soit une hausse de 31% par rapport à l'exercice 2015. Ils sont composés essentiellement des capitaux propres qui ont progressé de 31% du fait d'un résultat net de 20,4 MDh en 2016.

5. Passif circulant

L'évolution et le détail des différents postes du passif circulant de Valyans Consulting sont présentés ci-dessous :

En KDh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Dettes du passif circulant	53 154	71 846	35%	62 860	-13%
Fournisseurs et comptes rattachés	17 698	14 893	-16%	8 168	-45%
<i>Dettes fournisseurs en jours d'achats</i>	<i>283 jrs</i>	<i>202 jrs</i>	<i>-81 jrs</i>	<i>85 jrs</i>	<i>-117 jrs</i>
Clients créditeurs, avances et acomptes	0	0	Ns	0	Ns
Personnel	9 425	86	-99%	240	>100%
Organismes sociaux	2 771	1 413	-49%	1 434	1%
Etat	12 950	13 837	7%	11 438	-17%
Comptes d'associés	8 750	0	-100%	0	Ns
Autres créances	575	40 628	>100%	40 551	0%
Comptes de régularisation – passif	986	990	0%	1 029	4%
Autres provisions pour risques et charges	240	29	-88%	272	>100%
Ecart de conversion Passif	136	346	>100%	150	-57%
Passif circulant	53 529	72 221	35%	63 282	-12%
<i>En % du Total Bilan</i>	<i>31,8%</i>	<i>50,2%</i>	<i>18,4 pts</i>	<i>40,2%</i>	<i>-10,0 pts</i>

Source : Valyans Consulting

Les dettes du passif circulant de Valyans Consulting représentent en moyenne (sur les trois derniers exercices) 41 % du total Bilan de la société.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2014 et 2015 :

- Au 30 juin 2015, les dettes du passif circulant ont progressé de 35% et s'élèvent à 71,8 MDh sous l'effet de la forte progression des Autres créances. Ce poste s'élève à 40,6 MDh est principalement constitué de l'encours des billets de trésorerie émis par la société. Hormis ce poste, les principales dettes du passif circulant se sont inscrites à la baisse :
 - Les dettes envers les fournisseurs ont baissé de 16% pour s'établir à 14,9 MDh ;
 - Les dettes envers le personnel ont diminué de 9,4 MDh, en raison de la non constatation de provisions sur primes durant l'exercice 2015 ;
 - Les comptes d'associés ont été soldés après le versement des dividendes relatifs à l'exercice 2013.
- Le Passif Circulant représente 50,2% du Total Bilan de l'exercice 2015 en progression de 18,4 points par rapport à 2014.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2015 et 2016

- Au 30 juin 2016, les dettes du passif ont baissé de 13% et s'élèvent à 62,9 MDh. Elles sont principalement constituées de l'encours de billets de trésorerie (40 MDh). La diminution du passif circulant résulte principalement de la baisse des dettes fournisseurs de 45% à 8,2 MDh due essentiellement au règlement d'anciennes factures d'un prestataire étranger qui s'élevaient en juin 2015 à 3,2 MDh. Le compte Etat enregistre également une baisse de 17% et s'élève à 11,4 MDh.
- Le Passif Circulant représente 40,2% du Total Bilan de l'exercice 2016, en baisse de 10 points par rapport à 2015.

6. Trésorerie nette incluant les Titres et Valeur de Placement :

Le tableau ci-après détaille l'historique de la trésorerie nette de Valyans Consulting :

En K Dh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Titres et valeurs de placement	0	0	<i>Ns</i>	7 341	<i>Ns</i>
Trésorerie Actif	249	35 424	<i>>100%</i>	2 032	<i>-94%</i>
Chèques et valeurs à encaisser	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Banques, TG & CP	212	35 385	<i>>100%</i>	1 965	<i>-94%</i>
Caisses, régies d'avances et accreditifs	37	38	<i>4%</i>	67	<i>74%</i>
Trésorerie Passif	57 683	5 861	<i>-90%</i>	7 954	<i>36%</i>
Crédits d'escompte	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Crédits de trésorerie	0	0	<i>Ns</i>	0	<i>Ns</i>
Banques (soldes créditeurs)	57 683	5 861	<i>-90%</i>	7 954	<i>36%</i>
Trésorerie nette (hors TVP et BT)*	-57 434	29 562	<i>Ns</i>	- 5 922	<i>Ns</i>
Trésorerie nette (incluant TVP)	-57 434	29 562	<i>Ns</i>	1 419	<i>Ns</i>
Trésorerie nette (incluant TVP et BT)	-57 434	-10 438**	<i>Ns</i>	-38 581**	<i>Ns</i>

Source : Valyans Consulting

*Trésorerie nette (hors TVP et BT) = Trésorerie Actif + Trésorerie Passif

**Montants prenant en compte l'encours des billets de trésorerie (40 MDh au 30 juin 2015 et au 30 juin 2016).

Evolution de la trésorerie entre 2014 et 2015 :

- La trésorerie nette de la société ressort positive en 2015 à 29,6 MDh, soit un accroissement de 87 MDh par rapport à l'exercice précédent. Cette amélioration de la trésorerie de la société s'explique par (i) une baisse du besoin en fonds de roulement de Valyans Consulting de 78,4 MDh entre le 30 juin 2014 et le 30 juin 2015 et par (ii) une émission de billets de trésorerie
- La trésorerie nette retraitée de l'encours des billets de trésorerie de la société s'établit à -10,4 MDh au 30 juin 2015.

Evolution de la trésorerie entre 2015 et 2016 :

- La trésorerie nette de Valyans (hors TVP) passe de 29,5 MDh à -5,9 MDh en 2016 du fait de l'accroissement du besoin de financement du BFR.
- La trésorerie nette retraitée des Titres et Valeurs de Placement (placement du à un excédent ponctuel de trésorerie) et des billets de trésorerie passe de -10,4 MDh à -38,6 MDh en 2016, sous l'effet de l'accroissement du BFR.

III. ANALYSE DES TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE

Le tableau suivant reprend les données historiques du tableau des flux de trésorerie de Valyans Consulting entre le 1^{er} juillet 2014 et le 30 juin 2016 :

En KDH	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Autofinancement	10 503	8 915	-15%	20 680	>100%
Capacité d'autofinancement	20 503	8 915	-57%	20 680	>100%
Distribution de bénéfices	10 000	0	-100%	0	Ns
Cession/réduction d'immobilisations	3	0	-100%	0	Ns
Cessions d'immobilisations incorporelles	0	0	Ns	0	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles	0	0	Ns	0	Ns
Cessions d'immobilisations financières	0	0	Ns	0	Ns
Récupération sur créances immobilisées	3	0	-100%	0	Ns
Augmentation capitaux propres et assimilés	0	0	Ns	0	Ns
Augmentation de capital, apports		0	Ns	0	Ns
Subvention d'investissement		0	Ns	0	Ns
Augmentation de dettes de financement	0	0	Ns	0	Ns
Total ressources stables	10 506	8 915	-15%	20 680	>100%
Acquisition et augmentation d'immobilisations	209	314	50%	594	89%
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	0	23	Ns	72	>100%
Acquisitions d'immobilisations corporelles	209	51	-75%	132	>100%
Acquisitions d'immobilisations financières	0	240	Ns	0	-100%
Augmentation des créances immobilisées	0	0	Ns	390	Ns
Remboursement des capitaux propres	0	0	Ns	0	Ns
Remboursement de dettes de financement	0	0	Ns	0	Ns
Emplois en non valeurs	0	0	Ns	0	Ns
Total emplois stables	209	314	50%	594	89%
Variation du besoin de financement global	34 275	-78 395	Ns	55 570	Ns
Variation de la trésorerie	-23 978	86 996	Ns	-35 484	Ns

Source : Valyans Consulting

Analyse et évolution du tableau des flux de trésorerie entre 2014 et 2015 :

En 2015, la capacité d'autofinancement de la société recule de 57% à 8,9 MDh, sous l'effet de la baisse du résultat net. Afin de renforcer ses fonds propres, la société n'a pas distribué de dividendes. L'autofinancement de Valyans Consulting s'établit par conséquent à 8,9 MDh en 2015, en baisse de 15% par rapport à l'exercice précédent. Les acquisitions d'immobilisations restent limitées à 314 KDH

et correspondent principalement à la libération du capital de la filiale Valyans Intelligence, la majeure partie des investissements étant financés par leasing.

Analyse et évolution du tableau des flux de trésorerie entre 2015 et 2016 :

- En 2016, la capacité d'autofinancement de Valyans s'est appréciée de 11,5 MDh. Les acquisitions des immobilisations augmentent de 0,3 MDh entre 2015 et 2016 pour s'établir à 0,6 MDh du fait essentiellement de l'accroissement des immobilisations financières constituées « d'avance de fonds » en faveur d'une filiale pour couvrir son déficit de trésorerie.

IV. ANALYSE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

Le calcul de l'équilibre financier de Valyans Consulting sur la période concernée est présenté ci-dessous :

En K Dh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Financement permanent	57 213	65 790	15%	86 137	31%
Actif immobilisé	1 588	1 563	-2%	1 823	17%
Fonds de roulement (FR)	55 626	64 227	15%	84 314	31%
Actif circulant	166 589	106 887	-36%	153 518	44%
Passif circulant	53 529	72 221	35%	63 282	-12%
Besoin en fonds de roulement global (BFR)	113 060	34 665	-69%	90 236	>100%
<i>En jours de CA</i>	<i>380 jrs</i>	<i>156 jrs</i>	<i>-225 jrs</i>	<i>282 jrs</i>	<i>127 jrs</i>
<i>Ratio de couverture FR/BFR</i>	<i>49,2%</i>	<i>185,3%</i>	<i>136,1 pts</i>	<i>93,4%</i>	<i>-91,8 pts</i>
Trésorerie nette	-57 434	29 562	Ns	-5 922	Ns

Source : Valyans Consulting

Analyse et évolution de l'équilibre financier entre 2014 et 2015 :

Au 30 juin 2015 :

- Le fonds roulement de la société atteint 64,2 MDh, en hausse de 15% par rapport au 30 juin de l'année précédente. Cette progression est due à l'amélioration du financement permanent sous l'effet du renforcement continu des capitaux propres de la société.
- Le besoin en fonds de roulement de la société baisse considérablement pour s'établir à 34,7 MDh en repli de 69% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse est due au règlement d'importantes créances sur factures émises à l'étranger et à l'émission de billets de trésorerie pour un montant de 40 MDh.
- Au 30 juin 2015, le Fonds de Roulement représente 185% du BFR de la société en hausse de 136 pts par rapport à l'exercice précédent.
- La trésorerie nette de la société ressort positive à 29,6 MDh.

Analyse et évolution de l'équilibre financier entre 2015 et 2016 :

- Le fond de roulement de la société s'établit à 84,4 MDh, en progression de 31% par rapport à l'exercice précédent, du fait de l'augmentation du résultat net.
- Le besoin en fond de roulement de Valyans passe de 34 MDh en 2015 à 90 MDh en 2016, du fait (i) d'une réduction de l'encours fournisseurs et (ii) d'un délai client plus important lié à l'augmentation du chiffre d'affaires.
- Au 30 juin 2016, le fonds de roulement représente 93% du BFR, en baisse de 91,8 pts par rapport à la période précédente.

- La trésorerie nette s'établit à - 5,9 MDh sous l'effet d'une progression du BFR plus importante que celle du Fonds de Roulement.

Analyse du BFR retraité sur la période 2014-2016

En Kdh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Actif circulant *	166 589	106 887	-36%	146 177	37%
Passif circulant retraité**	44 779	32 221	-28%	23 283	-28%
BFR retraité	121 810	74 666	-39%	122 895	65%
<i>En jours de CA</i>	<i>410 jrs</i>	<i>335 jrs</i>	<i>-75 jrs</i>	<i>378 jrs</i>	<i>43 jrs</i>

Source : Valyans Consulting

*Actif circulant retraité des titres et valeurs de placement

**Passif circulant retraité des comptes d'associés et de l'encours de billets de trésorerie

- Au 30 juin 2014, le BFR de Valyans Consulting retraité des comptes courants d'associés (composé des dividendes à verser aux actionnaires) s'établit à 121,8 MDh. Ce niveau exceptionnel du BFR est dû au retard lié au recouvrement d'une importante créance émise à l'international.
- Au 30 juin 2015, le BFR de Valyans Consulting retraité des comptes courants et de l'encours de billets de trésorerie s'établit à 74,7 MDh en baisse de 39% par rapport à l'exercice précédent du fait du recouvrement d'une importante créance émise à l'international.
- Au 30 juin 2016, le BFR de Valyans Consulting retraité des titres et valeurs de placement et des billets de trésorerie (40 MDh) s'établit à 122,9 MDh en hausse de 65% par rapport à 2015 du fait de l'accroissement des créances clients.

V. ANALYSE DES RATIOS

1. Ratio d'endettement

Le tableau ci-après présente l'évolution du ratio d'endettement de Valyans Consulting sur la période concernée :

En K Dh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Capitaux propres (E)	56 904	65 628	15%	86 063	31%
Endettement financier net (D)	77 234	18 054	-77%	44 083	>100%
+ Dettes de financement	0	0	Ns	0	Ns
- Trésorerie Actif	249	35 424	>100%	2 032	-94%
+ Trésorerie Passif *	57 683	45 861	-20%	47 954	5%
+ Encours de leasing	11 050	7 616	-31%	5 502	-28%
+ Comptes courants d'associés	8 750	0	-100%	0	Ns
- Titres et valeurs de placement	0	0	Ns	7341	Ns
Ratio d'endettement (D/(D+E))	58%	22%	-36,0 pts	34%	12,3 pts

Source : Valyans Consulting

* La Trésorerie Passif intègre l'encours des billets de trésorerie émis par la société (40 MDh en 2015 et en 2016)

Le calcul de l'endettement financier net de la société inclut l'encours de leasing de la société, ainsi que les comptes courants d'associés composés de dividendes à distribuer.

Evolution entre 2014 et 2015 :

- Sur l'exercice 2015, l'endettement financier net de Valyans Consulting baisse de près de 59 MDh pour s'établir à 18,1 MDh. Cette progression est due (1) à la hausse des disponibilités de la société (+35,2 MDh) (2) au repli de la Trésorerie Passif (-11,8 MDh) et l'annulation des comptes courants d'associés (-8,8 MDh). Le ratio d'endettement de la société ressort à 22% en baisse de 36 points par rapport à l'exercice précédent. L'endettement de la société est composé exclusivement de dettes à court terme.

Evolution entre 2015 et 2016 :

- En 2016, l'endettement financier net de la société augmente de 26 MDh pour s'établir à 44,1 MDh. Cette hausse est le résultat (i) de la baisse des disponibilités de la société passant de 35,4 MDh à 2,0 MDh et (ii) de la progression de la Trésorerie passif de 5%. Le ratio d'endettement augmente de 12,3 points en 2016 pour atteindre 34%.

2. Ratios de liquidité

Le tableau ci-après présente l'évolution du ratio Disponibilité/Dettes à court terme sur la période concernée :

En K Dh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Disponibilités	249	35 424	>100%	2 032	-94%
Dettes court terme	110 837	77 708	-30%	70 814	-9%
Disponibilités / dettes court terme	0%	46%	45,4 pts	3%	-42,7 pts

Source : Valyans Consulting

Au 30 juin 2015, les disponibilités de la société progressent fortement pour atteindre 35,4 MDh sous l'effet du repli du BFR et de l'émission de billets de trésorerie. Les dettes court terme de la société sont constituées de la trésorerie Passif et des dettes du Passif Circulant. Au 30 juin 2015, les dettes court terme diminuent de 33,1 MDh et s'élèvent à 77,7 MDh. Par conséquent le ratio Disponibilités/Dettes court terme de Valyans Consulting progresse fortement en 2015 à 46%, sous l'effet de l'amélioration des disponibilités de la société.

En 2016, les disponibilités de la société baissent de 94% pour atteindre 2 MDh du fait de la forte croissance du BFR.

Le tableau ci-après présente l'évolution du ratio Charges financières/EBE sur la période concernée :

En K Dh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Charges financières	3 234	7 296	>100%	2 415	-67%
EBE	26 526	8 389	-68%	23 215	>100%
Charges financières / EBE	12%	87%	74,8 pts	10%	-76,6 pts

Source : Valyans Consulting

Les charges financières de Valyans Consulting baissent entre 2015 et 2016 du fait de l'amélioration de la trésorerie de la société et de la constatation d'une perte de change exceptionnelle pour un montant de 2,8 MDh en 2015.

En 2015, l'EBE de Valyans baisse de 68% pour atteindre 8,4 MDh. En 2016, il passe à 23,2 MDh soit une hausse de 14,8 MDh du fait de l'augmentation du chiffre d'affaires de 46%.

Le ratio Charges financières/ EBE baisse en 2016 à 10% du fait (i) d'une baisse des charges financières de 4,9 MDh et (ii) de l'augmentation de l'EBE de 14,8 MDh.

Le tableau ci-après présente l'évolution du ratio Encaissements/chiffre d'affaires sur la période concernée :

En K Dh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Encaissements	61 125	145 651	>100%	83 718	-100%
Chiffre d'affaires	107 028	80 237	-25%	117 062	46%
Encaissements / CA	57%	182%	124,4 pts	72%	-110,0pts

Source : Valyans Consulting

Sur l'exercice 2015, les encaissements se sont élevés à 145,6 MDh en forte progression de 84,5 MDh du fait du recouvrement d'une importante créance à l'étranger.

Sur l'exercice 2016, les encaissements ont baissé de 61,9 MDh par rapport à 2015 du fait de la baisse du chiffre d'affaires 2014-2015 qui s'est établi à 80 MDh.

Le ratio Encaissement/CA baisse de 110 pts passant de 182% en 2015 à 72% en 2016.

Le tableau ci-après présente l'évolution du ratio Cash Flows d'exploitation sur l'EBE sur la période concernée :

En K Dh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Cash Flows d'exploitation*	-23 884	71 860	Ns	-24 807	Ns
+ Résultat d'exploitation net d'IS	22 151	14 683	-34%	20 191	38%
+ Amortissements et provisions	1 095	363	-67%	360	-1%
- Variation du BFR d'exploitation	47 130	-56 815	Ns	45 358	Ns
Excédent Brut d'Exploitation	26 526	8 389	-68%	23 215	>100%
Cash Flows d'exploitation/EBE	-90%	857%	946,7 pts	-107%	-963,5 pts

Source : Valyans Consulting

* Cash Flows d'exploitation = Résultat d'exploitation x (1 - taux d'IS effectif) + Dotations aux amortissements et provision – Variation du BFR d'exploitation

Valyans Consulting n'ayant aucun stock sur la période étudiée le BFR d'exploitation correspond à la différence entre les créances clients et les dettes fournisseurs.

En 2015, ce ratio s'établit à près de 857% en raison de la baisse de l'EBE et la progression des Cash Flows d'exploitation.

Sur l'exercice 2016, le ratio Cash Flows d'exploitation / EBE passe à -107%, sous l'effet d'un Cash Flows d'exploitation négatif de -24,8 MDh généré par une importante variation du BFR d'exploitation.

3. Ratios de performance

a. Rentabilité financière

Les tableaux ci-après présentent l'évolution de la rentabilité financière de Valyans Consulting :

En KDh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Résultat net	19 559	8 724	-55%	20 435	>100%
Capitaux propres	56 904	65 628	15%	86 063	31%
Return On Equity (ROE)	34%	13%	-21,1 pts	24%	10,5 pts

Source : Valyans Consulting

Après une baisse du ratio ROE en 2015 de 21 pts atteignant 13%, Valyans Consulting enregistre en 2016 un Résultat Net en hausse de 11,7 MDh lui permettant d'accroître le ratio ROE de 10,5 pts. A fin 2016, le ROE s'établit à 24%.

Le tableau ci-après présente l'évolution du ratio Dividendes/EBE sur la période concernée :

En KDh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Dividendes de (n) distribués en (n+1)	0	0	Ns	10 000	Ns
EBE	26 526	8 389	-68%	23 215	>100%
Dividendes / EBE	0%	0%	0,0 pts	43%	43,0 pts

Source : Valyans Consulting

Après avoir renforcé sa structure financière en 2014 et 2015 en affectant l'intégralité des résultats nets en report à nouveau, Valyans Consulting distribuera 49% de son résultat net 2016 sous forme de dividendes soit 10 MDh, Le ratio Dividendes/EBE ressort à 43% en 2016.

b. Rentabilité opérationnelle

Le tableau ci-après présente l'évolution de la rentabilité des actifs de la société sur la période concernée :

En KDh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Résultat d'exploitation	26 095	17 384	-33%	22 855	31%
Résultat d'exploitation x (1-taux d'IS effectif)	22 151	14 683	-34%	20 191	38%
Actif économique*	114 647	36 228	-68%	92 059	>100%
Return On Capital Employed (ROCE)	22,8%	48,0%	25,2 pts	24,8%	-23,2 pts

Source : Valyans Consulting

* Actif économique = Actif immobilisé + BFR global

- Au 30 juin 2015, la rentabilité opérationnelle de Valyans Consulting s'est améliorée de 25,2 points pour s'établir à 48,0%. Malgré la baisse de résultat d'exploitation de 33%, le ROCE s'est apprécié en raison de la forte baisse de l'actif économique (-68%), sous l'effet de la baisse du BFR.
- Au 30 juin 2016, la rentabilité opérationnelle de la société recule de 23 pts du fait de l'augmentation du BFR lui-même lié à un accroissement du chiffre d'affaires.

Le tableau ci-après présente l'évolution du ratio CA/Effectif de la société sur la période concernée :

En KDh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Chiffre d'affaires	107 028	80 237	-25%	117 062	46%
Effectif en ETP	74	67	-9%	59	-12%
Chiffre d'affaires / Effectif	1 446	1 198	-17%	1 984	66%

Source : Valyans Consulting

En 2015, ce ratio baisse de 17% pour s'établir à 1,2 MDh par collaborateur, du fait de la baisse de l'activité de la société en 2015.

En 2016, le ratio CA/Effectif s'apprécie de 66% pour s'établir à 1,9 MDh du fait de l'augmentation du chiffre d'affaires de 46% accompagné d'une baisse des effectifs de 12%.

Le tableau ci-après présente l'évolution du ratio Charges de personnel + honoraires partenaires sur le CA sur la période concernée :

En KDh	2 014	2 015	Var 2015/2014	2 016	Var 2016/2015
Charges personnel et honoraires des partenaires	61 161	52 788	-14%	74 399	41%
Charges de personnel	54 019	43 773	-19%	56 331	29%
Honoraires partenaires	7 143	9 016	26%	18 068	>100%
Chiffre d'affaires	107 028	80 237	-25%	117 062	46%
(Charges personnel + honoraires) / CA	57,1%	65,8%	8,6 pts	63,6%	-2,2 pts

Source : Valyans Consulting

En 2015, le ratio charges de personnel et honoraires des partenaires rapporté au CA s'établit à 65,8% en augmentation de 8,6 points par rapport à 2014 sous l'effet de la baisse du chiffre d'affaires de la société (-25%).

En 2016, ce ratio baisse légèrement de 2 pts pour s'établir à 63,6% sous l'effet d'une progression du CA (+46%) en ligne avec l'accroissement cumulé des charges de personnel et des honoraires des prestataires (+41%).

PARTIE VI. PERSPECTIVES

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de Valyans Consulting.

I. PERSPECTIVES DU SECTEUR AU MAROC

Le secteur du conseil en stratégie et en organisation devrait poursuivre son développement dans les années à venir, avec une tendance à la spécialisation pour prendre en compte le degré d'exigence croissant des clients, aussi bien publics que privés.

Au Maroc, la croissance du secteur devrait être tirée essentiellement par les facteurs suivants :

- Adaptation des plans stratégiques sectoriels définis en fonction des évolutions que connaissent les secteurs d'activité concernés, et plus largement, de la conjoncture économique actuelle, au Maroc et à l'international ;
- Déclinaison opérationnelle des plans stratégiques définis et suivi de leur mise en œuvre ;
- Territorialisation des plans sectoriels définis, en collaboration avec les régions et les fédérations professionnelles concernées.

II. PERSPECTIVES DU SECTEUR EN AFRIQUE

De manière générale, le Maroc bénéficie d'une proximité culturelle, politique et économique historique avec les pays africains, en particulier, les pays d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique centrale.

Ces liens historiques forts ont été renforcés ces dernières années grâce à la nouvelle impulsion qui a été donnée par le Maroc en matière de coopération Sud-Sud avec ses pays voisins d'Afrique subsaharienne.

Cette impulsion s'est notamment traduite par les nombreux investissements réalisés ces dernières années par des groupes marocains de premier plan, à l'image des exemples suivants :

- Maroc Telecom : prises de participations majoritaires successives dans Mauritel (Mauritanie) en 2001, dans Onatel (Burkina Faso) en 2006, dans Gabon Telecom (Gabon) en 2007 et dans Sotelma (Mali) en 2009 ;
- Attijariwafa Bank qui, après savoir acquis 10 banques en Afrique en 6 ans, va s'implanter au Niger, au Bénin et au Togo et compte se développer en Afrique anglophone et lusophone
- BMCE : prises de participations, d'une part, dans la Banque de Développement du Mali et La Congolaise de Banque et, d'autre part, dans Bank of Africa. Cette dernière figure parmi les principaux groupes bancaires en Afrique subsaharienne (présence dans une quinzaine de pays africains dont notamment, le Sénégal, le Mali, le Niger, la République Démocratique du Congo, la Côte d'Ivoire, le Ghana et le Burkina Faso)
- BCP : prise de participation en 2012 dans la société Atlantic Bank International qui détient des participations dans 7 banques africaines présentes dans la zone UEMOA (Côte d'Ivoire, Sénégal, Bénin, Togo, Burkina Faso, Mali et Niger)
- Groupe Saham qui, à travers l'acquisition du contrôle du groupe Colina (1er assureur de la zone africaine CIMA - Conférence Interafricaine des Marchés d'Assurance) en 2010 est devenu un groupe panafricain d'assurance présent aujourd'hui dans 19 pays d'Afrique (essentiellement pays d'Afrique francophone en plus d'une présence au Ghana, en Angola et au Kenya)
- Groupe Addoha qui, à travers son actionnaire principal et directement, s'est lancé dès 2011 dans des projets de construction de cimenteries et de logements sociaux ; Aujourd'hui, le groupe est présent dans 8 pays africains notamment en Guinée Conakry, en Côte d'Ivoire, au Cameroun au Congo Brazzaville et au Gabon
- Groupe Alliances Développement Immobilier qui s'est lancé fin 2012 dans un projet de construction de logements sociaux en Côte d'Ivoire et depuis et au Congo

Dans ce cadre, le Maroc jouit d'une notoriété très forte dans de nombreux pays africains, ce qui permet aux entreprises marocaines leaders dans leurs secteurs de capitaliser sur cette image de marque et d'exporter leur

savoir-faire. En Afrique, les besoins en prestations de conseil sont très importants, dans le cadre de l'accompagnement du développement socio-économique des pays du Continent.

Ces besoins en prestations de conseil passent dans un premier temps par la formulation des orientations stratégiques nationales et sectorielles, à l'image de ce qui s'est fait au Maroc tout au long de ces 15 dernières années.

Au-delà de la définition même de ces stratégies aux niveaux des différents pays du Continent, les besoins en matière de prestations de conseil en Afrique couvrent les aspects suivants :

- Mise en place des plans d'actions correspondants aux stratégies définies, avec identification des indicateurs clés de suivi ;
- Territorialisation des stratégies sectorielles définies ;
- Dimensionnement des projets y afférents ;
- Accompagnement des investisseurs étrangers dans la mise en place de leurs projets d'investissement (accompagnement dans la réalisation des études de marché, réalisation des business plan, réalisation des études fiscales et juridiques) ;
- Amélioration de la compétitivité des entreprises ;
- etc.

L'expérience marocaine en matière de définition et de mise en œuvre de plans stratégiques nationaux et sectoriels est clairement un atout majeur et un exemple dont pourraient s'inspirer de nombreux pays africains.

III. PERSPECTIVES DE VALYANS CONSULTING

1. Consolidation du positionnement au Maroc

Valyans Consulting est aujourd'hui un des principaux acteurs du conseil au Maroc, avec près d'une soixantaine de consultants basés à Rabat et Casablanca. Valyans Consulting a su développer une grande notoriété sur son marché, tant auprès des entreprises privées que des administrations publiques. Valyans Consulting entend consolider ce positionnement sur son marché historique. C'est dans cette optique que Valyans Consulting crée en permanence de nouvelles offres de produits en phase avec les besoins, en évolution, de ses clients.

Valyans Consulting développe ainsi de nouvelles lignes de service et ambitionne notamment de renforcer ses activités et propose à ses clients privés une offre d'accompagnement pour la concrétisation de leurs projets d'investissement, l'accompagnement au montage et à la recherche de financement. Valyans Consulting accompagne d'ores et déjà de nombreux investisseurs ainsi que de grands groupes dans leurs opérations de fusions acquisitions. A date d'aujourd'hui, une dizaine de projets de Corporate Finance ont été réalisés ou sont en cours de réalisation par le cabinet.

2. Diversification géographique

Valyans Consulting a entamé sa diversification géographique dès 2005. Elle a réalisé des projets en Europe (Paris, Londres), au Moyen-Orient (Dubai) et au Maghreb (Mauritanie, Tunisie, Lybie). Elle a poursuivi cette stratégie, qui s'est révélée gagnante puisque depuis l'année 2013, la part du chiffre d'affaires à l'export représente plus de 50% de son chiffre d'affaires. Cette évolution a été possible grâce aux marchés importants gagnés au cours des dernières années dont les marchés du Gabon, les nombreux marchés de la Côte d'Ivoire et les projets de la Corporate Finance pour le compte d'un fonds d'investissement étranger.

Valyans Consulting a pour ambition de poursuivre sa diversification géographique. Après 16 ans d'activité de conseil auprès des plus grandes entreprises marocaines et des administrations publiques, Valyans Consulting a acquis une expertise sur les principaux sujets socio-économiques du Maroc. Elle a ainsi pu contribuer à l'ensemble des stratégies sectorielles lancées par le Royaume en phase initiale de conception ou ultérieure de mise en œuvre (Plan Maroc Vert, Plan Halieutis, Plan Emergence, Plan Rawaj, Vision 2020, Plan Solaire Marocain, Artisanat, Education Nationale). A cela s'ajoute l'expérience acquise sur le continent, sur ces dernières années, apportant une valeur ajoutée supplémentaire à ses clients. Valyans Consulting entend capitaliser sur cette expertise, le modèle marocain suscitant l'intérêt des Etats africains.

La forte croissance économique en Afrique est principalement induite par des réformes réalisées par les gouvernements dans le but d'accélérer le développement socio-économique de leurs pays, Ces réformes sont dans la majorité le fruit de stratégies sectorielles réalisées en amont. Dans ce cadre, Valyans Consulting entend participer au développement économique du continent en apportant toute l'expertise acquise dans la définition de stratégies sectorielles au Maroc, au Gabon et en Côte-d'Ivoire, au profit des Etats africains.

Les prospections commerciales réalisées ces deux dernières années en Afrique commencent à porter leurs fruits comme en attestent les dernières missions d'envergure réalisées en Afrique. Par ailleurs la société est également en phase de prospection et/ou de négociations dans 6 pays d'Afrique de l'Ouest pour des contrats portant sur une dizaine de missions de conseil.

Enfin, Valyans Consulting projette d'étendre ses actions commerciales à d'autres pays africains francophones et anglophones.

3. Données financières prévisionnelles :

Le tableau ci-dessous présente les principaux agrégats financiers des comptes de résultats de la société :

En K Dh	2014	2015	Var 2015/ 2014	2016	Var 2016/ 2015	2017e	Var 2017/ 2016
Chiffre d'affaires	107 028	80 237	-25%	117 062	46%	134 280	15%
Résultat d'exploitation	26 095	17 384	-33%	22 855	31%	31 209	37%
<i>Marge de Rex/CA</i>	<i>24%</i>	<i>22%</i>	<i>-2,7 pts</i>	<i>20%</i>	<i>-2,1 pts</i>	<i>23%</i>	<i>3,7 pts</i>
Résultat net	19 559	8 724	-55%	20 435	>100%	24 858	22%
<i>Marge de RN/CA</i>	<i>18%</i>	<i>11%</i>	<i>-7,4 pts</i>	<i>17%</i>	<i>6,6 pts</i>	<i>19%</i>	<i>1,1pts</i>

Source : Valyans Consulting

- Au 30 juin 2017, Valyans Consulting devrait réaliser un chiffre d'affaires de 134 MDh, en progression de 15% par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation devrait être portée par la contribution croissante des activités réalisées à l'international et de l'activité Corporate Finance.
- Le résultat d'exploitation budgétisé devrait s'établir à environ 31 MDh soit une hausse de 37% par rapport à l'exercice précédent. La marge opérationnelle devrait s'établir en 2017 à 23%, en hausse de 3,7 points par rapport à l'exercice 2016.
- Au 30 juin 2017, le résultat net de la société devrait s'établir à près de 25 MDh, soit une marge nette de 19% (en amélioration de 1,1 points par rapport à l'exercice précédent).

PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUES

I. RISQUE ECONOMIQUE

Le contexte économique et politique global pourrait affecter les entreprises et les marchés pour lesquels opère la société Valyans Consulting. Le ralentissement économique peut en outre réduire la demande pour les services offerts par Valyans Consulting.

Le risque économique est limité, dans la mesure où les principaux clients de Valyans Consulting sont des Etats et/ou des établissements publics, marocains et étrangers, notamment en Afrique.

Au Maroc, la reprise des investissements se confirme pour 2016 et 2017. Plusieurs chantiers seront poursuivis en 2017, tels que l'accélération de la régionalisation avancée, la modernisation de la gestion des finances publiques, le développement des zones rurales, etc. Les stratégies publiques poursuivent également leur trajectoire (industrie, agriculture, etc.). L'année 2017 connaîtra également un redémarrage de la croissance, après une année 2016 difficile marquée par une mauvaise campagne agricole.

Les pays africains quant à eux regorgent de potentialités importantes laissant présager un avenir prometteur pour les investisseurs. Cette croissance économique sera accompagnée par la mise en place de plans stratégiques relatifs à des secteurs clés, à l'image de ce qui s'est fait au Maroc ces dernières années. Cette tendance se confirme par les missions confiées à Valyans Consulting dans le cadre de la mise en place de plans stratégiques en Côte d'Ivoire et au Gabon, par exemple.

En outre, les plans stratégiques qui ont été définis, au Maroc comme à l'étranger, peuvent être amenés à être adaptés à l'évolution que connaît le secteur d'activité concerné après la mise en place initiale de la stratégie. Ils pourront, en outre, être mis à jour, à l'issue de la période couverte initialement.

Au-delà de ces aspects liés au renouvellement des plans stratégiques, ces derniers, une fois définis, font généralement non seulement l'objet de missions de conseil dans le cadre de leur opérationnalisation mais aussi dans le cadre de leur territorialisation et ce, en collaboration avec les régions et les fédérations professionnelles concernées.

II. RISQUE CONCURRENTIEL

Le risque concurrentiel recouvre à la fois le risque d'apparition d'un nouveau concurrent organisé et le risque de perdre des marchés par rapport aux concurrents existants.

Aujourd'hui, plusieurs cabinets de conseil sont présents au Maroc et parmi ces cabinets se trouvent des cabinets de conseil internationaux.

Au fil des années, Valyans Consulting a réussi à s'imposer comme un des cabinets de conseil en stratégie de référence d'origine marocaine et comme un acteur majeur sur le marché.

Du fait de la qualité de ses équipes, de son expertise et de ses références, le cabinet jouit d'une réelle notoriété et d'une réelle reconnaissance sur le marché marocain et, de manière croissante, sur les marchés africains (d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique Centrale, notamment).

III. RISQUE DE GESTION DES MISSIONS

Dans le cadre de son activité, la société Valyans Consulting est soumise à plusieurs risques de gestion de ses missions notamment : le risque de départ de ressources humaines impliquées dans une mission et ce, pendant sa phase d'exécution, et le risque de non disponibilité, en interne, des compétences répondant aux besoins d'une mission spécifique. Le succès de Valyans Consulting dépend en grande partie de sa capacité à maintenir son offre de compétences et de ressources à la hauteur de la demande de ses clients. L'attractivité du cabinet, l'organisation et les procédures mises en place, le niveau général élevé de ses équipes et leur polyvalence en matière d'exécution de missions de conseil permettent à Valyans Consulting de pallier les effets liés au départ éventuel de ressources pendant les phases d'exécution de missions.

Valyans Consulting s'appuie en outre, en cas de besoin, sur des experts externes spécialisés sur un secteur ou une niche particulière. En tant que société indépendante figurant parmi les leaders de son secteur au Maroc, Valyans Consulting a la possibilité de se positionner sur un large choix d'experts, puisant dans son large réseau relationnel professionnel, au Maroc et à l'étranger et ce, de manière à pouvoir sélectionner l'expert idoine en fonction des besoins de ses clients. Il s'agit là d'un avantage concurrentiel de Valyans Consulting par rapport à ses principaux concurrents, notamment internationaux, qui se trouvent souvent contraints de recourir uniquement à leurs experts internes ou à ceux adossés à leurs réseaux.

IV. RISQUE HOMME CLE

Valyans Consulting a été fondée à l'initiative de M. Mohcine JAZOULI qui détient aujourd'hui directement et indirectement 80% du capital de la société.

M. Mohcine JAZOULI occupe le poste de Président Directeur Général de Valyans Consulting et s'appuie sur son expérience et son expertise pour développer le fonds de commerce de la société.

M. JAZOULI est considéré comme Homme clé de la société et cela pourrait constituer un risque en cas de cessation de ses fonctions au sein de la société.

Pour pallier ce risque, la société Valyans Consulting a souscrit à une assurance Homme clé permettant de couvrir le risque de perte d'exploitation à hauteur de 10 MDh en cas de cessation des fonctions de l'homme clé au sein de la société.

Valyans Consulting a en outre su constituer, au fil des années, un véritable vivier de consultants seniors incluant 9 Directeurs Associés capables de gérer la société et de lui assurer un flux de business régulier. Chaque Directeur Associé gère un portefeuille de clients, cette gestion intègre les travaux relatifs aux missions ainsi que la relation commerciale. De plus les Directeurs Associés sont également en charge de développer l'activité du cabinet. En 2012, la société a nommé un Directeur Général Délégué en charge du pilotage et de la gestion de l'activité de Valyans Consulting.

V. RISQUE CLIENT

Le risque client constitue le risque de non-paiement par les clients des prestations de conseil délivrées par le cabinet.

Grâce à la nature et à la qualité de son portefeuille client essentiellement constitué d'Etats et/ou d'établissements publics, le risque client porté par Valyans Consulting est très limité, ce qui est confirmé par le très faible niveau d'encours impayés du cabinet.

En Afrique, Valyans Consulting prévoit dans ses contrats de facturer un acompte avant le démarrage de chaque mission, ce qui lui permet de réduire de façon significative le risque client.

Valyans Consulting est en contact avec des Assureurs Export (SMAEX, Allianz et Coface) afin d'étudier les différentes possibilités pour réduire et mieux maîtriser le risque d'allongement des délais de paiement.

VI. RISQUE DE CHANGE

Valyans Consulting réalise une partie de son chiffre d'affaires à l'étranger, notamment en Afrique, et se trouve ainsi exposée à un risque de change.

Le risque de change est maîtrisé par la facturation des prestations de service à l'étranger exclusivement en Euros.

PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date d'établissement du présent dossier d'information, la société Valyans Consulting ne connaît pas de faits exceptionnels ou d'affaires contentieuses susceptibles d'affecter de façon significative les résultats, la situation financière ou l'activité de Valyans Consulting.

PARTIE IX. ANNEXES

I. ETATS FINANCIERS SOCIAUX DE VALYANS CONSULTING

1. BILANS SOCIAUX DES TROIS DERNIERS EXERCICES

a. Bilan de l'exercice 2013/2014 – Actif

	ACTIF	EXERCICE		Ex . Précédent	
		Brut	Amort. Et prov	Net	Net
	IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)	1 466 568,62	1 466 568,62		733 284,31
	Frais préliminaires				
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 466 568,62	1 466 568,62		733 284,31
	Primes de remboursement des obligations				
A	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	931 281,00	706 590,06	224 690,94	310 578,24
C	Immobilisations en recherche et développement				
T	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	801 431,00	614 990,06	186 440,94	272 328,24
I	Fonds commercial				
E	Autres immobilisations incorporelles	129 850,00	91 600,00	38 250,00	38 250,00
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	2 875 345,55	2 061 538,73	813 806,82	881 315,51
	Terrains				
I	Constructions				
M	Installations techniques, matériel et outillage	142 909,50	70 015,67	72 893,83	87 184,78
M	Matériel de transport	240 274,10	68 683,36	171 590,74	12 869,18
O	Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	2 492 161,95	1 922 839,70	569 322,25	781 261,55
B	Autres immobilisations corporelles				
I	Immobilisations corporelles en cours				
L	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	3 074 194,00	2 525 185,61	549 008,39	537 545,30
I	Prêts immobilisés				
S	Autres créances financières	74 194,00		74 194,00	76 694,00
E	Titres de participation	3 000 000,00	2 525 185,61	474 814,39	460 851,30
	Autres titres immobilisés				
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
	Diminution des créances immobilisées				
	Augmentation des dettes de finance				
	TOTAL I (a+b+c+d+e)	8 347 389,17	6 759 883,02	1 587 506,15	2 462 723,36
	STOCKS (f)				
	Marchandises				
	Matières et fournitures consommables				
A	Produits en cours				
C	Produits interm. et produits resid.				
T	Produits finis				
I	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	168 591 242,02	2 229 764,67	166 361 477,35	116 612 507,83
E	Fournis. débiteurs, avances et acomptes	460 412,89		460 412,89	498 405,01
	Clients et comptes rattachés	164 122 551,80	2 229 764,67	161 892 787,13	111 080 252,16
C	Personnel	38 968,52		38 968,52	78 382,14
I	Etat	3 070 802,64		3 070 802,64	4 177 804,30
R	Comptes d'associés				
C	Autres débiteurs	341 279,67		341 279,67	224 068,30
U	Compte de régularisation actif	557 226,50		557 226,50	553 595,92
L	TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)				
A	ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	227 583,57		227 583,57	211802,44
N	(Eléments circulants)				
	TOTAL II (f+g+h+i)	168 818 825,59	2 229 764,67	166 589 060,92	116 824 310,27
T	TRESORERIE - ACTIF	249 426,08		249 426,08	151 421,05
R	Chèques et valeurs à encaisser				
E	Banques, T.G & CP	212 393,27		212 393,27	111 553,66
S	Caisses, régies d'avances et accreditifs	37 032,81		37 032,81	39 867,39
O	TOTAL III	249 426,08		249 426,08	151 421,05
	TOTAL GENERAL I+II+III	177 415 640,84	8 989 647,69	168 425 993,15	119 438 454,68

b. Bilan de l'exercice 2013/2014 – Passif

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	20 000 000,00	20 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..		
Moins : Capital appelé		
Moins : Dont versé		
F Prime d'émission, de fusion, d'apport		
I Ecart de réévaluation		
N Réserve légale	2 000 000,00	2 000 000,00
A Autres réserves	5 401 339,76	5 401 339,76
N Report à nouveau (2)	9 943 719,02	5 201 022,10
C Résultat net de l'exercice (2)	19 559 404,99	14 742 696,92
E TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	56 904 463,77	47 345 058,78
M CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	308 940,44	446 438,25
E Subventions d'investissement		
N Provisions réglementées	308 940,44	446 438,25
T		
P DETTE DE FINANCEMENT (c)		
E Emprunts obligataires		
R Autres dettes de financement		
M		
A PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)		
N Provisions pour charges		
E Provisions pour risques		
N ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)		
T Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (a+b+c+d+e)	57 213 404,21	47 791 497,03
P DETTE DU PASSIF CIRCULANT (f)	53 153 585,53	37 671 107,80
A Fournisseurs et comptes rattachés	17 698 147,57	14 015 660,24
S Clients créditeurs, avances et acomptes		
S Personnel	9 424 531,23	7 312 998,12
I Organismes sociaux	2 770 816,24	2 324 040,85
F Etat	12 949 516,20	13 047 756,14
Comptes d'associés	8 750 005,00	
C Autres créances	574 869,23	547 398,93
I Comptes de régularisation - passif	985 700,06	423 253,52
R AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	240 317,74	334 154,96
C ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Eléments circulants)	135 525,30	34 721,12
U TOTAL II (f+g+h)	53 529 428,57	38 039 983,88
T TRESORERIE PASSIF		
R Crédits d'escompte		
E Crédit de trésorerie		
S Banques (soldes créditeurs)	57 683 160,37	33 606 973,77
O TOTAL III	57 683 160,37	33 606 973,77
TOTAL I+II+III	168 425 993,15	119 438 454,68
(1) Capital personnel débiteur		
(2) Bénéficiaire (+) . déficitaire (-)		

c. Bilan de l'exercice 2014/2015 – Actif

ACTIF	EXERCICE		Ex . Précédent	
	Brut	Amort. Et prov	Net	Net
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)				
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	953 987,00	793 045,01	160 941,99	224 690,94
Immobilisations en recherche et développement				
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	824 137,00	701 445,01	122 691,99	186 440,94
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	129 850,00	91 600,00	38 250,00	38 250,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	2 926 596,31	2 338 219,55	588 376,76	813 806,82
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage	142 909,50	84 306,62	58 602,88	72 893,83
Matériel de transport	244 249,69	117 432,63	126 817,06	171 590,74
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	2 539 437,12	2 136 480,30	402 956,82	569 322,25
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	3 313 894,00	2 500 585,61	813 308,39	549 008,39
Prêts immobilisés				
Autres créances financières	74 194,00		74 194,00	74 194,00
Titres de participation	3 239 700,00	2 500 585,61	739 114,39	474 814,39
Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de finance				
TOTAL I (a+b+c+d+e)	7 194 477,31	5 631 850,17	1 562 627,14	1 587 506,15
STOCKS (f)				
Marchandises				
Matières et fournitures consommables				
Produits en cours				
Produits interm. et produits resid.				
Produits finis				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	109 099 879,29	2 229 764,67	106 870 114,62	166 361 477,35
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	880 469,24		880 469,24	460 412,89
Clients et comptes rattachés	104 502 524,42	2 229 764,67	102 272 759,75	161 892 787,13
Personnel	49 868,52		49 868,52	38 968,52
Etat	3 115 394,76		3 115 394,76	3 070 802,64
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	12 786,17		12 786,17	341 279,67
Compte de régularisation actif	538 836,18		538 836,18	557 226,50
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)				
ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)	16 404,49		16 404,49	227 583,57
(Eléments circulants)				
TOTAL II (f+g+h+i)	109 116 283,78	2 229 764,67	106 886 519,11	166 589 060,92
TRESORERIE - ACTIF	35 423 837,14		35 423 837,14	249 426,08
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T.G & CP	35 385 421,07		35 385 421,07	212 393,27
Caisses, régies d'avances et accreditifs	38 416,07		38 416,07	37 032,81
TOTAL III	35 423 837,14		35 423 837,14	249 426,08
TOTAL GENERAL I+II+III	151 734 598,23	7 861 614,84	143 872 983,39	168 425 993,15

d. Bilan de l'exercice 2014/2015 – Passif

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	20 000 000,00	20 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..		
Moins : Capital appelé		
Moins : Dont versé		
F Prime d'émission, de fusion, d'apport		
I Ecart de réévaluation		
N Réserve légale	2 000 000,00	2 000 000,00
A Autres réserves	5 401 339,76	5 401 339,76
N Report à nouveau (2)	29 503 124,01	9 943 719,02
C Résultat net de l'exercice (2)	8 723 640,68	19 559 404,99
E TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	65 628 104,45	56 904 463,77
M CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	161 983,13	308 940,44
E Subventions d'investissement		
N Provisions réglementées	161 983,13	308 940,44
T		
P DETTES DE FINANCEMENT (c)		
E Emprunts obligataires		
R Autres dettes de financement		
M		
A PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)		
N Provisions pour charges		
E Provisions pour risques		
N ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)		
T Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (a+b+c+d+e)	65 790 087,58	57 213 404,21
P DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	71 846 472,23	53 153 585,53
A Fournisseurs et comptes rattachés	14 892 723,64	17 698 147,57
S Clients créditeurs, avances et acomptes		
S Personnel	85 593,02	9 424 531,23
I Organismes sociaux	1 412 932,52	2 770 816,24
F Etat	13 837 418,95	12 949 516,20
Comptes d'associés		8 750 005,00
C Autres créances	40 628 230,68	574 869,23
I Comptes de régularisation - passif	989 573,42	985 700,06
R AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	29 138,66	240 317,74
C ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Eléments circulants)	345 790,86	135 525,30
U TOTAL II (f+g+h)	72 221 401,75	53 529 428,57
T TRESORERIE PASSIF		
R Crédits d'escompte		
E Crédit de trésorerie		
S Banques (soldes créditeurs)	5 861 494,06	57 683 160,37
O TOTAL III	5 861 494,06	57 683 160,37
TOTAL I+II+III	143 872 983,39	168 425 993,15
(1) Capital personnel débiteur		
(2) Bénéficiaire (+) . déficitaire (-)		

e. Bilan de l'exercice 2015/2016 – Actif

ACTIF	EXERCICE		Ex . Précédent	
	Brut	Amort. Et prov	Net	Net
IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)				
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				
➤ IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)	1 025 987,00	866 542,69	159 444,31	160 941,99
○ Immobilisations en recherche et développement				
└ Brevets, marques, droits et valeurs similaires	824 137,00	774 942,69	49 194,31	122 691,99
└ Fonds commercial				
└ Autres immobilisations incorporelles	201 850,00	91 600,00	110 250,00	38 250,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)	3 058 153,16	2 578 057,04	480 096,12	588 376,76
└ Terrains				
└ Constructions				
└ Installations techniques, matériel et outillage	142 909,50	98 597,57	44 311,93	58 602,88
└ Matériel de transport	244 249,69	157 583,03	86 666,66	126 817,06
○ Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	2 670 993,97	2 321 876,44	349 117,53	402 956,82
└ Autres immobilisations corporelles				
└ Immobilisations corporelles en cours				
└ IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)	3 703 757,91	2 520 139,78	1 183 618,13	813 308,39
└ Prêts immobilisés				
└ Autres créances financières	464 057,91		464 057,91	74 194,00
└ Titres de participation	3 239 700,00	2 520 139,78	719 560,22	739 114,39
└ Autres titres immobilisés				
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de finance				
TOTAL I (a+b+c+d+e)	7 787 898,07	5 964 739,51	1 823 158,56	1 562 627,14
STOCKS (f)				
└ Marchandises				
└ Matières et fournitures consommables				
➤ Produits en cours				
○ Produits interm. et produits resid.				
└ Produits finis				
└ CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)	148 402 218,67	2 276 848,00	146 125 370,67	106 870 114,62
└ Fournis. débiteurs, avances et acomptes	786 248,33		786 248,33	880 469,24
└ Clients et comptes rattachés	143 183 145,24	2 276 848,00	140 906 297,24	102 272 759,75
○ Personnel	81 648,44		81 648,44	49 868,52
└ Etat	3 660 224,43		3 660 224,43	3 115 394,76
└ Comptes d'associés				
○ Autres débiteurs	12 734,17		12 734,17	12 786,17
└ Compte de régularisation actif	678 218,06		678 218,06	538 836,18
└ TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)				
➤	7 340 671,80		7 340 671,80	
└ ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)				
└ (Eléments circulants)	51 921,67		51 921,67	16 404,49
TOTAL II (f+g+h+i)	155 794 812,14	2 276 848,00	153 517 964,14	106 886 519,11
└ TRESORERIE - ACTIF	2 032 320,58		2 032 320,58	35 423 837,14
└ Chèques et valeurs à encaisser				
└ Banques, T.G & CP	1 964 837,01		1 964 837,01	35 385 421,07
○ Caisses, régies d'avances et accreditifs	67 483,57		67 483,57	38 416,07
TOTAL III	2 032 320,58		2 032 320,58	35 423 837,14
TOTAL GENERAL I+II+III	165 615 030,79	8 241 587,51	157 373 443,28	143 872 983,39

f. Bilan de l'exercice 2015/2016 – Passif

PASSIF	Exercice	Exercice Précédent
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	20 000 000,00	20 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..		
Moins : Capital appelé		
Moins : Dont versé		
F Prime d'émission, de fusion, d'apport		
I Ecart de réévaluation		
N Réserve légale	2 000 000,00	2 000 000,00
A Autres réserves	5 401 339,76	5 401 339,76
N Report à nouveau (2)	38 226 764,69	29 503 124,01
C Résultat net de l'exercice (2)	20 435 376,68	8 723 640,68
E TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)	86 063 481,13	65 628 104,45
M CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)	73 538,65	161 983,13
E Subventions d'investissement		
N Provisions réglementées	73 538,65	161 983,13
T		
P DETTES DE FINANCEMENT (c)		
E Emprunts obligataires		
R Autres dettes de financement		
M		
A PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)		
N Provisions pour charges		
E Provisions pour risques		
N ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)		
T Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (a+b+c+d+e)	86 137 019,78	65 790 087,58
P DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)	62 860 539,09	71 846 472,23
A Fournisseurs et comptes rattachés	8 168 365,47	14 892 723,64
S Clients créditeurs, avances et acomptes		
S Personnel	240 428,36	85 593,02
I Organismes sociaux	1 433 703,07	1 412 932,52
F Etat	11 437 670,74	13 837 418,95
Comptes d'associés		
C Autres créances	40 551 071,41	40 628 230,68
I Comptes de régularisation - passif	1 029 300,04	989 573,42
R AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)	271 665,24	29 138,66
C ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h)(Eléments circulants)	150 309,34	345 790,86
U TOTAL II (f+g+h)	63 282 513,67	72 221 401,75
T TRESORERIE PASSIF		
R Crédits d'escompte		
E Crédit de trésorerie		
S Banques (soldes créditeurs)	7 953 909,83	5 861 494,06
O TOTAL III	7 953 909,83	5 861 494,06
TOTAL I+II+III	157 373 443,28	143 872 983,39
(1) Capital personnel débiteur		
(2) Bénéficiaire (+) . déficitaire (-)		

2. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

a. Compte de produits et charges de l'exercice 2013/2014

		OPERATIONS		Totaux de	Totaux de
		Propres à	Concernant	L'exercice	L'exercice
		L'exercice	les exercices précédents		précédent
		1	2	3 = 1 + 2	
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises				
	Ventes de biens et services produits	107 027 700,53		107 027 700,53	104 939 656,38
E	Variation de stock de produits				
X	Immobilisations produites pour l'Ese p/elle-même				
P	Subvention d'exploitation				
L	Autres produits d'exploitation				
O	Reprises d'exploitation; transfert de charges	664 601,51		664 601,51	2 466 568,62
I	TOTAL I	107 692 302,04		107 692 302,04	107 406 225,00
T	II CHARGES D'EXPLOITATION				
A	Achats revendus de marchandises				
T	Achat consommés de matières et de fournitures	2 456 277,22		2 456 277,22	2 109 570,09
I	Autres charges externes	23 154 110,87	184 111,39	23 338 222,26	27 721 882,29
O	Impôts et taxes	416 078,51	272 570,60	688 649,11	317 956,21
N	Charges de personnel	54 018 753,67		54 018 753,67	54 910 527,15
	Autres charges d'exploitation				7 920,00
	Dotations d'exploitation	1 095 495,27		1 095 495,27	2 348 691,52
	TOTAL II	81 140 715,54	456 681,99	81 597 397,53	87 416 547,26
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			26 094 904,51	19 989 677,74
IV	PRODUITS FINANCIERS				
F	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
I	Gains de change	70 514,14		70 514,14	62 681,49
N	Intérêts et autres produits financiers				
A	Reprises financières; transfert de charges	225 765,53		225 765,53	42 007,10
N	TOTAL IV	296 279,67		296 279,67	104 688,59
C	V CHARGES FINANCIERES				
I	Charges d'intérêts	2 992 376,83		2 992 376,83	2 152 425,66
E	Pertes de changes	14 032,28		14 032,28	33 142,40
R	Autres charges financières				
	Dotations financières	227 583,57		227 583,57	300 951,14
	TOTAL V	3 233 992,68		3 233 992,68	2 486 519,20
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			-2 937 713,01	-2 381 830,61
VII	RESULTAT COURANT (III - VI)			23 157 191,50	17 607 847,13

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

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

		OPERATIONS		Totaux de	Totaux de
		Propres à	Concernant les	L'exercice	L'exercice
		L'exercice	exercices précédents		précédent
		1	2	3 = 1 + 2	
VII	RESULTAT COURANT (Report)			23 157 191,50	17 607 847,13
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations				
N	Subventions d'équilibre				
O	Reprises sur subventions d'investissement				
N	Autres produits non courants	35 834,04	260,50	36 094,54	2 127 538,59
	Reprises non courantes; transferts de charges	137 515,10		137 515,10	103 409,99
C	TOTAL VIII	173 349,14	260,50	173 609,64	2 230 948,58
O	IX CHARGES NON COURANTES				
U	Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées				
A	Subventions accordées				
N	Autres charges non courantes	289 211,86		289 211,86	138 850,75
T	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	17,29		17,29	126 368,04
	TOTAL IX	289 229,15		289 229,15	265 218,79
X	RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)			-115 619,51	1 965 729,79
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			23 041 571,99	19 573 576,92
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	3 482 167,00		3 482 167,00	4 830 880,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			19 559 404,99	14 742 696,92
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			108 162 191,35	109 741 862,17
XV	TOTAL DES CHARGES (II+ V+ IX + XII)			88 602 786,36	94 999 165,25
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)			19 559 404,99	14 742 696,92

b. Compte de produits et charges de l'exercice 2014/2015

		OPERATIONS		Totaux de	Totaux de
		Propres à	Concernant	L'exercice	L'exercice
		L'exercice	les exercices précédents		précédent
		1	2	3 = 1 + 2	
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises				
	Ventes de biens et services produits	80 237 045,53		80 237 045,53	107 027 700,53
E	Variation de stock de produits				
X	Immobilisations produites pour l'Ese p/elle-même				
P	Subvention d'exploitation				
L	Autres produits d'exploitation				
O	Reprises d'exploitation; transfert de charges	141 450,00	9 217 319,99	9 358 769,99	664 601,51
I	TOTAL I	80 378 495,53	9 217 319,99	89 595 815,52	107 692 302,04
T	II CHARGES D'EXPLOITATION				
A	Achats revendus de marchandises				
T	Achat consommés de matières et de fournitures	2 307 196,26		2 307 196,26	2 456 277,22
I	Autres charges externes	25 327 756,82	44 669,77	25 372 426,59	23 338 222,26
O	Impôts et taxes	396 355,90		396 355,90	688 649,11
N	Charges de personnel	43 772 556,21		43 772 556,21	54 018 753,67
	Autres charges d'exploitation				
	Dotations d'exploitation	363 135,77		363 135,77	1 095 495,27
	TOTAL II	72 167 000,96	44 669,77	72 211 670,73	81 597 397,53
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			17 384 144,79	26 094 904,51
IV	PRODUITS FINANCIERS				
F	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
I	Gains de change	47 714,72		47 714,72	70 514,14
N	Intérêts et autres produits financiers				
A	Reprises financières; transfert de charges	252 183,57		252 183,57	225 765,53
N	TOTAL IV	299 898,29		299 898,29	296 279,67
C	V CHARGES FINANCIERES				
I	Charges d'intérêts	4 469 858,28		4 469 858,28	2 992 376,83
E	Pertes de changes	2 809 515,88		2 809 515,88	14 032,28
R	Autres charges financières				
	Dotations financières	16 404,49		16 404,49	227 583,57
	TOTAL V	7 295 778,65		7 295 778,65	3 233 992,68
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			-6 995 880,36	-2 937 713,01
VII	RESULTAT COURANT (III - VI)			10 388 264,43	23 157 191,50

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

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

		OPERATIONS		Totaux de	Totaux de
		Propres à	Concernant les	L'exercice	L'exercice
		L'exercice	exercices précédents		précédent
		1	2	3 = 1 + 2	
VII	RESULTAT COURANT (Report)			10 388 264,43	23 157 191,50
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	20 000,00		20 000,00	
N	Subventions d'équilibre				
O	Reprises sur subventions d'investissement				
N	Autres produits non courants	506 609,98	364 800,00	871 409,98	36 094,54
	Reprises non courantes; transferts de charges	146 957,31		146 957,31	137 515,10
C	TOTAL VIII	673 567,29	364 800,00	1 038 367,29	173 609,64
O	IX CHARGES NON COURANTES				
U	Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées				
A	Subventions accordées				
N	Autres charges non courantes	1 097 892,04		1 097 892,04	289 211,86
T	Dotations non courantes aux amortiss. et provision				17,29
	TOTAL IX	1 097 892,04		1 097 892,04	289 229,15
X	RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)			-59 524,75	-115 619,51
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			10 328 739,68	23 041 571,99
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 605 099,00		1 605 099,00	3 482 167,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)			8 723 640,68	19 559 404,99
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			90 934 081,10	108 162 191,35
XV	TOTAL DES CHARGES (II+ V+ IX + XII)			82 210 440,42	88 602 786,36
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)			8 723 640,68	19 559 404,99

c. Compte de produits et charges de l'exercice 2015/2016

		OPERATIONS		Totaux de	Totaux de
		Propres à	Concernant	L'exercice	L'exercice
		L'exercice	les exercices précédents		précédent
		1	2	3 = 1 + 2	
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises				
	Ventes de biens et services produits	117 061 694,14		117 061 694,14	80 237 045,53
E	Variation de stock de produits				
X	Immobilisations produites pour l'Ese p/elle-même				
P	Subvention d'exploitation				
L	Autres produits d'exploitation				
O	Reprises d'exploitation; transfert de charges				9 358 769,99
I	TOTAL I	117 061 694,14		117 061 694,14	89 595 815,52
T	II CHARGES D'EXPLOITATION				
A	Achats revendus de marchandises				
T	Achat consommés de matières et de fournitures	2 530 869,68		2 530 869,68	2 307 196,26
I	Autres charges externes	33 951 873,69	407 844,57	34 359 718,26	25 372 426,59
O	Impôts et taxes	625 077,86		625 077,86	396 355,90
N	Charges de personnel	56 263 525,29	67 472,35	56 330 997,64	43 772 556,21
	Autres charges d'exploitation				
	Dotations d'exploitation	360 418,50		360 418,50	363 135,77
	TOTAL II	93 731 765,02	475 316,92	94 207 081,94	72 211 670,73
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)			22 854 612,20	17 384 144,79
IV	PRODUITS FINANCIERS				
F	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
I	Gains de change	330 739,42		330 739,42	47 714,72
N	Intérêts et autres produits financiers	174 416,21		174 416,21	
A	Reprises financières; transfert de charges	16 404,49		16 404,49	252 183,57
N	TOTAL IV	521 560,12		521 560,12	299 898,29
C	V CHARGES FINANCIERES				
I	Charges d'intérêts	2 185 354,13		2 185 354,13	4 469 858,28
E	Pertes de changes	158 500,14		158 500,14	2 809 515,88
R	Autres charges financières				
	Dotations financières	71 475,84		71 475,84	16 404,49
	TOTAL V	2 415 330,11		2 415 330,11	7 295 778,65
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)			-1 893 769,99	-6 995 880,36
VII	RESULTAT COURANT (III - VI)			20 960 842,21	10 388 264,43
1	Variation de stocks : stocks final - stocks initial ;augmentation (+)				
)	;diminution (-)				
2	Achats revendus ou consommés : achats - variation				
)	de stocks.				

		OPERATIONS		Totaux de	Totaux de
		Propres à	Concernant les	L'exercice	L'exercice
		L'exercice	exercices précédents		précédent
		1	2	3 = 1 + 2	
VII	RESULTAT COURANT (Report)			20 960 842,21	10 388 264,43
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations				20 000,00
N	Subventions d'équilibre				
O	Reprises sur subventions d'investissement				
N	Autres produits non courants	1 165 322,87	2 441 785,88	3 607 108,75	871 409,98
	Reprises non courantes; transferts de charges	89 152,72		89 152,72	146 957,31
C	TOTAL VIII	1 254 475,59	2 441 785,88	3 696 261,47	1 038 367,29
O	IX CHARGES NON COURANTES				
U	Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées				
A	Subventions accordées				
N	Autres charges non courantes	1 525 335,76		1 525 335,76	1 097 892,04
T	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	708,24		708,24	
	TOTAL IX	1 526 044,00		1 526 044,00	1 097 892,04
X	RESULTAT NON COURANT (VIII- IV)			2 170 217,47	-59 524,75
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+ X)			23 131 059,68	10 328 739,68
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS			2 695 683,00	1 605 099,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	18 468 907,72	1 966 468,96	20 435 376,68	8 723 640,68
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			121 279 515,73	90 934 081,10
XV	TOTAL DES CHARGES (II+ V+ IX + XII)			100 844 139,05	82 210 440,42
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)			20 435 376.68	8 723 640.68

3. TABLEAUX DE FINANCEMENT DES TROIS DERNIERS EXERCICES

a. Tableau de financement de l'exercice 2013/2014

			VARIATION A-B	
I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN	EXERCICE N	EXERCICE N-1	Emplois C	Ressources D
1 Financement permanent	57 213 404,21	47 791 497,03		9 421 907,18
2 Moins actif immobilisé	1 587 506,15	2 462 723,36		875 217,21
3 = FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)	55 625 898,06	45 328 773,67		10 297 124,39
4 Actif circulant	166 589 060,92	116 824 310,27	49 764 750,65	
5 Moins Passif circulant	53 529 428,57	38 039 983,88		15 489 444,69
6 = BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (B)	113 059 632,35	78 784 326,39	34 275 305,96	
7 TRÉSORERIE NETTE (ACTIF -PASSIF) (A-B)	(57 433 734,29)	(33 455 552,72)		23 978 181,57

		EXERCICE N	EXERCICE N-1
II. EMPLOIS ET RESSOURCES		EMPLOIS	RESSOURCES
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE			
* AUTOFINANCEMENT (A)		10 503 439,36	5 866 521,00
* Capacité d'autofinancement		20 503 439,36	15 866 521,00
- Distributions de bénéfices	10 000 000,00	-	10 000 000,00
* CESSIONS ET RÉDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		2 500,00	-
* Cessions d'immobilisations incorporelles			
* Cessions d'immobilisations corporelles			
* Cessions d'immobilisations financières			
* Récupérations sur créances immobilisées		2 500,00	
* AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)		-	
* Augmentations de capital, apports			
* Subvention d'investissement			
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)			
(nettes de primes de remboursement)			
TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		10 505 939,36	5 866 521,00
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE			
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	208 814,97		36 398,73
* Acquisitions d'immobilisations incorporelles			
* Acquisitions d'immobilisations corporelles	208 814,97		36 398,73
* Acquisitions d'immobilisations financières			
* Augmentation des créances immobilisées			
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	-		-
* REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)			
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)			1 466 568,62
TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	208 814,97		1 502 967,35
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	34 275 305,96		12 845 051,42
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE		23 978 181,57	8 481 497,77
TOTAL GENERAL	34 484 120,93	34 484 120,93	14 348 018,77

b. Tableau de financement de l'exercice 2014/2015

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN	EXERCICE	EXERCICE	VARIATION A-B	
	N	N-1	Emplois C	Ressources D
1 Financement permanent	65 790 087,58	57 213 404,21		8 576 683,37
2 Moins actif immobilisé	1 562 627,14	1 587 506,15		24 879,01
3 = FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)	64 227 460,44	55 625 898,06		8 601 562,38
4 Actif circulant	106 886 519,11	166 589 060,92		59 702 541,81
5 Moins Passif circulant	72 221 401,75	53 529 428,57		18 691 973,18
6 = BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (B)	34 665 117,36	113 059 632,35		78 394 514,99
7 TRÉSORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) (A-B)	29 562 343,08	(57 433 734,29)		86 99 6077,37

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	EXERCICE N		EXERCICE N-1	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
* AUTOFINANCEMENT (A)		8 915 219,14		10 503 439,36
* Capacité d'autofinancement		8 915 219,14		20 503 439,36
- Distributions de bénéfices			10 000 000,00	
* CESSIONS ET RÉDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		-		2 500,00
* Cessions d'immobilisations incorporelles				
* Cessions d'immobilisations corporelles				
* Cessions d'immobilisations financières				
* Récupérations sur créances immobilisées				2 500,00
* AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILÉS (C)		-		
* Augmentations de capital, apports				
* Subvention d'investissement				
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		8 915 219,14		10 505 939,36
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	313 656,76		208 814,97	
* Acquisitions d'immobilisations incorporelles	22 706,00			
* Acquisitions d'immobilisations corporelles	51 250,76		208 814,97	
* Acquisitions d'immobilisations financières	239 700,00			
* Augmentation des créances immobilisées				
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	-			
* REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	313 656,76		208 814,97	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)		78 934 514,99	34 275 305,96	
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE	86 996 077,37			23 978 181,57
TOTAL GENERAL	87 309 734,13	87 309 734,13	34 484 120,93	34 484 120,93

c. Tableau de financement de l'exercice 2015/2016

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN		VARIATION A-B		
		EXERCICE N	EXERCICE N-1	Emplois C
				Ressources D
1	Financement permanent	86 137 019,78	65 790 087,58	20 346 932,20
2	Moins actif immobilisé	1 823 158,56	1 562 627,14	260 531,42
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)	84 313 861,22	64 227 460,44	20 086 400,78
4	Actif circulant	153 517 964,14	106 886 519,11	46 631 445,03
5	Moins Passif circulant	63 282 513,67	72 221 401,75	8 938 888,08
6	= BESOINS DE FINANCEMENT GLOBAL (B)	90 235 450,47	34 665 117,36	55 570 333,11
7	TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) (A-B)	(5 921 589,25)	29 562 343,08	35 483 932,33

		EXERCICE N		EXERCICE N-1
II. EMPLOIS ET RESSOURCES		EMPLOIS	RESSOURCES	RESSOURCES
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE				
* AUTOFINANCEMENT (A)			20 679 821,54	8 915 219,14
* Capacité d'autofinancement			20 679 821,54	8 915 219,14
- Distributions de bénéfices			-	
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)				
* Cessions d'immobilisations incorporelles				
* Cessions d'immobilisations corporelles				
* Cessions d'immobilisations financières				
* Récupérations sur créances immobilisées				
* AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
* Augmentations de capital, apports				
* Subvention d'investissement				
* AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nettes de primes de remboursement)				
TOTAL I. RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)			20 679 821,54	8 915 219,14
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)				
593 420,76			313 656,76	
* Acquisitions d'immobilisations incorporelles		72 000,00	22 706,00	
* Acquisitions d'immobilisations corporelles		131 556,85	51 250,76	
* Acquisitions d'immobilisations financières			239 700,00	
* Augmentation des créances immobilisées		389 863,91		
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
* REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II. EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)		593 420,76	313 656,76	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)		55 570 333,11		78 394 514,99
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE			35 483 932,33	86 996 077,37
TOTAL GENERAL		56 163 753,87	56 163 753,87	87 309 734,13

4. ETAT DES SOLDES DE GESTION DES TROIS DERNIERS EXERCICES

a. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2013/2014

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (TFR)		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)		
2	- Achats revendus de marchandises		
I	= MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT		
II	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	107 027 700,53	104 939 656,38
3	Ventes de biens et services produits	107 027 700,53	104 939 656,38
4	Variation de stocks de produits		
5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même		
III	- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	25 794 499,48	29 831 452,38
6	Achats consommés de matières et fournitures	2 456 277,22	2 109 570,09
7	Autres charges externes	23 338 222,26	27 721 882,29
IV	= VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	81 233 201,05	75 108 204,00
8	+ Subventions d'exploitation		
V	9 - Impôts et taxes	688 649,11	317 956,21
10	- Charges de personnel	54 018 753,67	54 910 527,15
	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)	26 525 798,27	19 879 720,64
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation		7 920,00
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	664 601,51	2 466 568,62
14	- Dotations d'exploitation	1 095 495,27	2 348 691,52
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	26 094 904,51	19 989 677,74
VII	RESULTAT FINANCIER	-2 937 713,01	-2 381 830,61
VIII	= RESULTAT COURANT (+ ou -)	23 157 191,50	17 607 847,13
IX	RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-115 619,51	1 965 729,79
15	- Impôts sur les résultats	3 482 167,00	4 830 880,00
X	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	19 559 404,99	14 742 696,92

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		
	* Bénéfice +	19 559 404,99	14 742 696,92
	* Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation	1 095 495,27	1 134 069,85
3	+ Dotations financières		89 148,70
4	+ Dotations non courantes	17,29	4 015,52
5	- Reprises d'exploitation	13 963,09	
6	- Reprises financières		
7	- Reprises non courantes	137 515,10	103 409,99
8	- Produits des cessions des immobilisations		
9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées		
I	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	20 503 439,36	15 866 521,00
10	- Distributions de bénéfices	10 000 000,00	10 000 000,00
II	AUTOFINANCEMENT	10 503 439,36	5 866 521,00

b. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2014/2015

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (TFR)		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)		
2	- Achats revendus de marchandises		
I	= MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT		
II	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	80 237 045,53	107 027 700,53
3	Ventes de biens et services produits	80 237 045,53	107 027 700,53
4	Variation de stocks de produits		
5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même		
III	- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	27 679 622,85	25 794 499,48
6	Achats consommés de matières et fournitures	2 307 196,26	2 456 277,22
7	Autres charges externes	25 372 426,59	23 338 222,26
IV	= VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	52 557 422,68	81 233 201,05
8	+ Subventions d'exploitation		
V 9	- Impôts et taxes	396 355,90	688 649,11
10	- Charges de personnel	43 772 556,21	54 018 753,67
	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)	8 388 510,57	26 525 798,27
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation		
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges	9 358 769,99	664 601,51
14	- Dotations d'exploitation	363 135,77	1 095 495,27
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	17 384 144,79	26 094 904,51
VII	RESULTAT FINANCIER	-6 995 880,36	-2 937 713,01
VIII	= RESULTAT COURANT (+ ou -)	10 388 264,43	23 157 191,50
IX	RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-59 524,75	-115 619,51
15	- Impôts sur les résultats	1 605 099,00	3 482 167,00
X	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	8 723 640,68	19 559 404,99

II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		
	* Bénéfice +	8 723 640,68	19 559 404,99
	* Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation	363 135,77	1 095 495,27
3	+ Dotations financières		
4	+ Dotations non courantes		17,29
5	- Reprises d'exploitation		13 963,09
6	- Reprises financières	24 600,00	
7	- Reprises non courantes	146 957,31	137 515,10
8	- Produits des cessions des immobilisations		
9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées		
I	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	8 915 219,14	20 503 439,36
10	- Distributions de bénéfices		10 000 000,00
II	AUTOFINANCEMENT	8 915 219,14	10 503 439,36

c. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2015/2016

I - TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (TFR)		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
EXERCICE			
1	Ventes de marchandises (en l'état)		
2	- Achats revendus de marchandises		
I	= MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT		
II	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	117 061 694,14	80 237 045,53
3	Ventes de biens et services produits	117 061 694,14	80 237 045,53
4	Variation de stocks de produits		
5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même		
III	- CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	36 890 587,94	27 679 622,85
6	Achats consommés de matières et fournitures	2 530 869,68	2 307 196,26
7	Autres charges externes	34 359 718,26	25 372 426,59
IV	= VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	80 171 106,20	52 557 422,68
8	+ Subventions d'exploitation		
V	9 - Impôts et taxes	625 077,86	396 355,90
10	- Charges de personnel	56 330 997,64	43 772 556,21
	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) OU INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)	23 215 030,70	8 388 510,57
11	+ Autres produits d'exploitation		
12	- Autres charges d'exploitation		
13	+ Reprises d'exploitation: transfert de charges		9 358 769,99
14	- Dotations d'exploitation	360 418,50	363 135,77
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	22 854 612,20	17 384 144,79
VII	RESULTAT FINANCIER	-1 893 769,99	-6 995 880,36
VIII	= RESULTAT COURANT (+ ou -)	20 960 842,21	10 388 264,43
IX	RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	2 170 217,47	-59 524,75
15	- Impôts sur les résultats	2 695 683,00	1 605 099,00
X	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	20 435 376,68	8 723 640,68
II - CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) -		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
AUTOFINANCEMENT			
1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		
	* Bénéfice +	20 435 376,68	8 723 640,68
	* Perte -		
2	+ Dotations d'exploitation	313 335,17	363 135,77
3	+ Dotations financières	19 554,17	
4	+ Dotations non courantes	708,24	
5	- Reprises d'exploitation		
6	- Reprises financières		24 600,00
7	- Reprises non courantes	89 152,72	146 957,31
8	- Produits des cessions des immobilisations		
9	+ Valeurs nettes des immobilisations cédées		
I	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	20 679 821,54	8 915 219,14
10	- Distributions de bénéfices		
II	AUTOFINANCEMENT	20 679 821,54	8 915 219,14

II. ETATS D'INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES DE VALYANS CONSULTING

1. INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

INDICATION DES METHODES D'EVALUATION APPLIQUEES PAR L'ENTREPRISE

I ACTIF IMMOBILISE :

A : EVALUATION A L'ENTREE :

1. Immobilisation en non valeurs :	Évaluées selon les charges réelles.
2. Immobilisations incorporelles :	Évaluées selon le cout d'acquisition.
3. Immobilisations Corporelles :	Évaluées selon le cout d'acquisition.
4. Immobilisations Financières :	Évaluées selon le prix d'achat.

B : CORRECTION DE VALEUR :

1. Méthode d'amortissement : La société amortit ses immobilisations linéairement aux taux suivants :

* Immobilisation en Non Valeurs :	20 %
* Immobilisations incorporelles :	15 %
* Matériel Informatique :	15 %
* Matériel de Transport :	20 %
* Matériel, Mobilier de bureau, agencements et installations :	10 %
* Autres immobilisations corporelles :	15 %

2. Méthode d'évaluation des provisions : Selon le risque probable estimé par la société.

3. Méthode de détermination des écarts de conversion - Actif : Sont déterminés sur la base du cours de change de la date de clôture d'exercice.

II ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie) :

A : EVALUATION A L'ENTREE :

1. Stocks :	Néant.
2. Créances :	Les créances sont comptabilisées par leur montant nominal.
3. Titres et valeur de placement :	Les TVP sont évalués à leur montant nominal.

B : CORRECTION DE VALEUR :

1. Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation : Selon le risque probable estimé par la société.

2. Méthode de détermination des écarts de conversion - Actif : Sont déterminés sur la base du cours de change de la date de clôture d'exercice.

III FINANCEMENT PERMANENT

1. Méthode de réévaluation :	Néant.
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées :	Ces comptes enregistrent l'excédent de l'amortissement dégressif sur le linéaire.
3. Dettes de financement permanent :	Évaluées au coût réel d'entrée.
4. Méthodes d'évaluation des provisions pour risques et charges :	Selon le degré du contentieux.
5. Méthode de détermination des écarts de conversion - Passif : de la date de clôture d'exercice.	Sont déterminés sur la base du cours de change

IV PASSIF CIRCULANT :

1. Dettes du Passif Circulant :	Évaluées au coût réel d'entrée.
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges :	Selon le risque probable estimé par la société.
3. Méthode de détermination des écarts de conversion - Actif :	Sont déterminés sur la base du cours de change de la date de clôture d'exercice.

V TRESORERIE :

Les avoirs en espèces et en banques sont inscrits pour leur montant nominal.

2. ETAT DES DEROGATIONS (A2) DE L'EXERCICE 2015/2016

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
-------------------------------	----------------------------------	---

*I. Dérogations aux principes comptables
fondamentaux*

II. Dérogations aux méthodes d'évaluation

NEANT

*III. Dérogations aux règles d'établissement
et de présentation des états de synthèse*

3. ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES (A3) DE L'EXERCICE 2015/2016

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
---------------------------	--------------------------------	--

NEANT

4. DETAIL DES NON-VALEURS (B1) DE L'EXERCICE 2015/2016

COMPTE	INTITULE	MONTANT
PRINCIPAL		
	Frais préliminaires :	
2111	Frais de constitution	
2112	Frais préalable au démarrage	
2113	Frais d'augmentation du capital	
2114	Frais sur opérations de fusions, de scissions et de transformation	
2116	Frais de prospection	
2117	Frais de publicité	
2118	Autres frais préliminaires	
	Charges à répartir sur plusieurs exercices :	
2121	Frais d'acquisition des immobilisations	
2125	Frais d'émission des emprunts	
2128	Autres charges à répartir	
	Primes de remboursement des obligations :	
2130	Primes de remboursement des obligations :	
	TOTAL	NEANT

5. TABLEAU DES IMMOBILISATIONS (B2) DE L'EXERCICE 2015/2016

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EX	Acquisition	AUGMENTATION Prod par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	DIMINUTION Retrait	virement	MONTANT BRUT FIN EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS								
* Frais préliminaires								
* Charges à répartir sur plusieurs exercices								
* Primes de remboursement obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	953 987,00	72 000,00						1 025 987,00
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	824 137,00							824 137,00
* Fonds commercial								
* Autres immobilisations incorporelles	129 850,00	72 000,00						201 850,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2 926 596,31	131 556,85						3 058 153,16
* Terrains								
* Constructions								
* Installations techniques, matériel et outillage	142 909,50							142 909,50
* Matériel de transport	244 249,69							244 249,69
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	2 539 437,12	131 556,85						2 670 993,97
* Autres immobilisations corporelles								
Informatique								
* Immobilisations corporelles								
*Matériel informatique								
TOTAL GENERAL	3 880 583,31	203 556,85						4 084 140,16

6. TABLEAU DES AMORTISSEMENTS (B2 Bis) DE L'EXERCICE 2015/2016

NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice 4 = 1 + 2 - 3
	1	2	3	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS				
* Frais préliminaires				
* Charges à répartir sur plusieurs exercices				
* Primes de remboursement obligations				
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS (ajout)				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	793 045,01	73 497,68		866 542,69
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	701 445,01	73 497,68		774 942,69
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles	91 600,00			91 600,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2 338 219,55	239 837,49		2 578 057,04
* Terrains				
* Constructions				
* Installations techniques, matériel et outillage	84 306,62	14 290,95		98 597,57
* Matériel de transport	117 432,63	40 150,40		157 583,03
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	2 136 480,30	185 396,14		2 321 876,44
* Autres immobilisations corporelles				
* Immobilisations corporelles en cours				
TOTAL GENERAL	3 131 264,56	313 335,17		3 444 599,73

7. TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS (B3) DE L'EXERCICE 2015/2016

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
NEANT							
TOTAL							

8. TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATIONS (B4) DE L'EXERCICE 2015/2016

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice Date de clôture	Situation nette	Résultat net	Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
BC & CIE	CONSEIL	250 000,00	100,00	3 000 000,00	479860.22	31/08/2015	479860.22	-19554.17	
Valyans Intelligence	CONSEIL	300 000,00	80,00	239 700,00	239 700,00	30/06/2016	270544.88	10342.88	
TOTAL		550 000,00		3 239 700,00	719560.22		750405.10	-9211.29	-

9. TABLEAU DES PROVISIONS (B5) DE L'EXERCICE 2015/2016

NATURE	Montant début exercice	d'exploitation	DOTATIONS financières	Non courantes	d'exploitation	REPRISES financières	Non courantes	Montant fin exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	2 500 585,61		19 554,17					2 520 139,78
2. Provisions réglementées	161 983,13			708,24			89 152,72	73 538,65
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	2 662 568,74	0,00	19 554,17	708,24	0,00	0,00	89 152,72	2 593 678,43
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	2 229 764,67	47 083,33						2 276 848,00
5. Autres Provisions pour risques et charges	29 138,66		258 931,07			16 404,49		271 665,24
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	2 258 903,33	47 083,33	258 931,07	0,00	0,00	16 404,49	0,00	2 548 513,24
TOTAL (A + B)	4 921 472,07	47 083,33	71 475,84	708,24		16 404,49	89 152,72	5 142 191,67

10. TABLEAU DES CREANCES (B6) DE L'EXERCICE 2015/2016

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	464 057,91	464 057,91	0,00	0,00	0,00	0,00	389 863,91	0,00
- Prêts immobilisés								
- Autres créances financières	464 057,91	464 057,91					389 863,91	
DE L'ACTIF CIRCULANT	148 402 218,67	24 915 506,40	123 486 712,27	0,00	75 494 196,65	62 247 126,02	226 667,00	0,00
- Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	786 248,33		786 248,33					
- Clients et comptes rattachés	143 183 145,24	24 915 506,40	118 267 638,84		75 494 196,65	58 586 901,59	226 667,00	
- Personnel	81 648,44		81 648,44					
- Etat	3 660 224,43		3 660 224,43			3 660 224,43		
- Comptes d'associés								
- Autres débiteurs	12 734,17		12 734,17					
- Comptes de régularisation - Actif	678 218,06		678 218,06					

11. TABLEAU DES DETTES (B7) DE L'EXERCICE 2015/2016

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus	Moins	Echues	Montants	Montants	Montants	Montants
		d'un an	d'un an	et non payées	en devises	vis-à-vis de l'Etat et organismes publics	vis-à-vis des entreprises liées	représentés par effets
DE FINANCEMENT								
- Emprunts obligataires								
- Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	62 860 539,09	1 743 998,65	61 116 540,44	-	1 491 714,87	12 871 373,81	648 000,00	-
- Fournisseurs et comptes rattachés	8 168 365,47	1 743 998,65	6 424 366,82		1 491 714,87		648 000,00	
- Clients créditeurs, avances et acomptes								
- Personnel	240 428,36		240 428,36					
- Organismes sociaux	1 433 703,07		1 433 703,07			1 433 703,07		
- Etat	11 437 670,74		11 437 670,74			11 437 670,74		
- Comptes d'associés								
- Autres créanciers	40 551 071,41		40 551 071,41					
- Comptes de régularisation - Passif	1 029 300,04		1 029 300,04					

12. TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES (B8) DE L'EXERCICE 2015/2016

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée
- Sûretés données	0,00				0,00
- Sûretés reçues	0,00				0,00
NEANT					
(1) Gage : 1 - Hypothèque : 2 - Nantissement : 3 - Warrant : 4 - Autres : 5 - (à préciser)					
(2) Préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données) [entreprises liées, associés, membres du personnel]					
(3) Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues)					

13. TABLEAU DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL (B9) DE L'EXERCICE 2015/2016

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions;	8 019 002,84	11 978 250,36
* Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires;		
* Autres engagements donnés;		
	8 019 002,84	11 978 250,36
TOTAL		

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions;		
* Autres engagements reçus;		
TOTAL	-	-

14. DETERMINATION DU RESULTAT COURANT APRES IMPOTS (B13) DE L'EXERCICE 2015/2016

I. DETERMINATION DU RESULTAT		MONTANT
- Résultat courant d'après C.P.C.	(+/-)	20 960 842,21
- Réintégrations fiscales sur opérations courantes	(+)	1 944 636,59
- Déductions fiscales sur opérations courantes	(-)	345 790,86
- Résultat courant théoriquement imposable	(=)	22 559 687,94
- Impôt théorique sur résultat courant	(-)	2 260 263,00
- Résultat courant après impôts	(=)	18 700 579,21

15. ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL (C1) DE L'EXERCICE 2015/2016

					MONTANT DU CAPITAL		
Nom, prénom ou	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	Souscrit	Appelé	Libéré
ou raison sociale des principaux associés (1)		Exercice précédent	Exercice actuel				
1	2	3	4	5	6	7	8
Mr Mohcine Jazouli	Cité Raha 3, rue 3 - Casablanca	133 332	133 332	100,00	13 333 200,00		13 333 200,00
V-HOLDING	37, BD Abdellatif BEN KADDOUR - Casablanca	33 333	33 333	100,00	3 333 300,00		3 333 300,00
Saadia Slaoui	Ain diab 62, lot salai - Casablanca	33 333	33 333	100,00	3 333 300,00		3 333 300,00
BC & CIE SARL	30 BD Moulay Youssef - Casablanca	1	1	100,00	100,00		100,00
Mme Chadia Jazouli	Rabat (Hay Riad) - Secteur 16, Résidence Assalam	1	1	100,00	100,00		100,00
		200 000,00	200 000,00		20 000 000,00		20 000 000,00

(1) Quant le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital.

Dans les autre cas, il y a lieu de ne

mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

16. TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS (C2) INTERVENUE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES
a. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2013/2014

MONTANT		MONTANT	
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
		* Réserve légale	
* Report à nouveau	5 201 022,10	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	14 742 696,92	* Dividendes	10 000 000,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	9 943 719,02
TOTAL A	19 943 719,02	TOTAL B	19 943 719,02

b. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2014/2015

MONTANT		MONTANT	
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
		* Réserve légale	
* Report à nouveau	9 943 719,02	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	19 559 404,99	* Dividendes	0,00
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	29 503 124,01
TOTAL A	29 503 124,01	TOTAL B	29 503 124,01

c. Tableau d'affectation intervenue au cours de l'exercice 2015/2016

MONTANT		MONTANT	
<u>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>		<u>B. AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
		* Réserve légale	
* Report à nouveau	29 503 124,01	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	8 723 640,68	* Dividendes	
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	38 226 764,69
TOTAL A	38 226 764,69	TOTAL B	38 226 764,69

17. RESULTATS DES AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTREPRISE (C3) AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

NATURE DES INDICATIONS	Exercice N-2	Exercice N-1	Exercice N
. SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE			
. Capitaux propres plus capitaux propres assimilés moins immobilisations en non-valeurs	57 213 404,21	65 790 087,58	86 137 019,78
. OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE			
1. Chiffre d'affaires hors taxes	107 027 700,53	80 237 045,53	117 061 694,14
2. Résultat avant impôts	23 041 571,99	10 328 739,68	23 131 059,68
3. Impôts sur les résultats	3 482 167,00	1 605 099,00	2 695 683,00
4. Bénéfices distribués (y compris les tantièmes) de l'exercice précédent	10 000 000,00	0,00	0,00
5. Résultats non distribués (mis en réserves ou en instance d'affectation)	36 904 463,77	45 628 104,45	66 063 481,13
. RESULTAT PAR TITRE (Pour les sociétés par actions et SARL)			
. Résultat net par action ou part sociale de l'exercice	97,80	43,62	102,18
. Bénéfices distribués par action ou part sociale de l'exercice précédent	50,00	0,00	0,00
. PERSONNEL			
. Montant des salaires bruts de l'exercice	45 843 395,67	36 871 068,53	48 650 984,93
. Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	74,00	67,00	59,00

18. TABLEAU DES OPERATIONS EN DEVISES COMPTABILISEES PENDANT L'EXERCICE 2015/2016 (C4)

NATURE	Entrée Contre-valeur en DH	Sortie Contre-valeur en DH
- Financement permanent		
- Immobilisations brutes		
- Rentrées sur immobilisations		
- Remboursement des dettes de financement		
- Produits	47 007 551,41	0,00
	47 007 551,41	
- Charges	0,00	6 371 016,08
		6 371 016,08
TOTAL DES ENTREES	47 007 551,41	
TOTAL DES SORTIES		6 371 016,08
BALANCE DEVICES		40 636 535,33
TOTAL	47 007 551,41	47 007 551,41

III. MODELE DE BULLETIN DE SOUSCRIPTION

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE VALYANS CONSULTING

Destinataire : [] Date : []

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Dénomination ou Raison sociale : Nom du teneur de compte :
N° de compte : Dépositaire :
Téléphone : Fax :
Code d'identité¹ : Qualité souscripteur² :
Nationalité du souscripteur : Nom et Prénom signataire :
Siège social : Fonction :
Adresse (si différente du siège social) : Mode de paiement :

CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE

	Tranche A	Tranche B	Tranche C
Plafond			
Maturité			
Taux de référence*			
Prime de taux			
Prime de risque			

*BDT sur le marché secondaire au [date]

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Nombre de titres demandé	Tranche A	Tranche B	Tranche C
Montant global en dirhams			

Nous souscrivons sous forme d'engagement ferme et irrévocable à l'émission de Billets de Trésorerie de Valyans Consulting à hauteur du montant total ci-dessus.

Nous avons pris connaissance que les allocations se feront au prorata quotidien des souscriptions reçues et des quantités de BT disponibles pour chaque tranche. La souscription peut être fermée dès que le placement de la totalité de l'émission relative à chacune des tranches objet du présent programme aura été effectué.

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à débiter notre compte du montant correspondant aux Billets de Trésorerie de Valyans Consulting qui nous seront attribués.

L'exécution du présent bulletin de souscription est conditionnée par la disponibilité des Billets de Trésorerie de Valyans Consulting pour chaque tranche.

Cachet et signature du souscripteur

Avertissement :

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Une note d'information approuvée par l'AMMC est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription »

¹Code d'identité : Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM

²Qualité du souscripteur : **A** Etablissements de crédit **B** OPCVM **C** Sociétés d'assurances, organismes de retraite et de prévoyance

D Entreprises non financières

E Particuliers